全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱可通股票投资兵法

熊市股票大突围

钱可通 著



广东省出版集团
广东人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱可通股票投资兵法

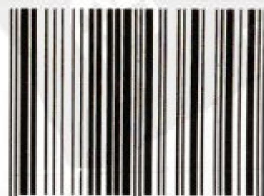
熊市股票大突围

责任编辑：孙易辉

责任技编：孔洁贞



封面设计：实线创作室 流野 彭力



ISBN 978-7-218-03534-5

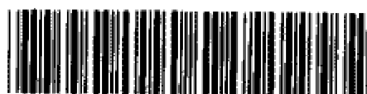
定价：18.00元

909

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市股票大突围

钱可通 著


A0950298

广东人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

熊市股票大突围/钱可通著．—广州：广东人民出版社，2001.1
（钱可通财经系列）
ISBN 7-218-03534-5

Ⅰ．熊…　Ⅱ．钱…　Ⅲ．股票-证券交易-通俗读物
Ⅳ．F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(1999)第56830号

本书中文简体字版权由香港钱可通财经出版社独家授权

版权所有　翻印必究

责任编辑	孙易辉
责任技编	黎碧霞
封面设计	郭　炜
出版发行	广东人民出版社
经　　销	广东新华发行集团股份有限公司
印　　刷	广东新华印刷厂
开　　本	880毫米×1230毫米　32开本
印　　张	8.75印张
插　　页	1
字　　数	170千字
版　　次	2001年1月第1版　2001年3月第2次印刷
书　　号	ISBN 7-218-03534-5/F·489
定　　价	18.00元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

1973 年，香港出现过一个史无前例的大熊市，当时恒生指数由 1700 多点跌至 95 点，跌幅为 95%。1981 年和 1982 年香港又出现另一个熊市，指数由最高的 1734 点跌至最低时 704 点，跌幅为 60%。1987 年，香港和世界其他股市一样，都出现股灾，大市由最高的 3970 点曾经一日下跌 1100 点，最低时跌至 1800 点，跌幅为 55%。1990 年 8 月，中东战争，全世界股市大跌，香港股市由 3700 多点跌至最低时 2500 点左右，跌幅 31%。1994 年，另一次熊市又出现，当时指数由 12 599 点跌至 6850 点，跌幅为 46%。

1997 年和 1998 年，香港又再出现一次大熊市。指数由最高时的 16 820 点，跌至执笔时的最低点 6500 点，跌幅为 62%。每一次大熊市的来临，都会有不少投资人士损失惨重，全部资产不见者有之，破产者有之，家破人亡者有之。熊市的灾害简直是可怕！

但投资人士原来很多都不明白，股市不论是牛市还是熊市，都可以令人蚀大本，也可以令人致富发达，问题只是你能否掌握到不同市势当中，不同的投资策略和每一种投资工具在各个市场时势的不同买卖方法而已。

西方的投资谚语有一句话，说牛市可以有钱赚，熊市也可以有钱赚。笔者对这一句话非常赞同，牛市和熊市其实只是一个银币的两面而已。在牛市，我们以买入看好为主要赚钱方法，在熊市，我们何尝不可以以沽空看淡为主要赚钱方法呢？

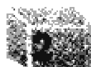


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了各位曾经在股票熊市中遭受过损失的投资人士可以大翻身，进而可以赚取利润，笔者就写了这一本《熊市股票大突围》。在这一本书中，笔者讲解了熊市各个时期，及每一时期当中八种投资工具，包括大蓝筹股票、二三四线股票、期指、认购期权、认沽期权、大蓝筹股票认股证、二三四线股票招股证、备兑认沽证等的买卖方针、技巧、策略和投资方法。透过这一本书的认识，投资人将来无论面对任何股票熊市，都一定不会被无情的熊市所惊吓。反之，你会视将来的大熊市为牛市的一个反面，是另一个投资致富的大好机会。不单止可以在熊市中突围而出，更加可以牛市也好，熊市也好，都将自己改变为一个成功的投资者。

在这一本书，笔者更加提出了个人对熊市和牛市的见解。笔者认为不论是牛市或熊市，除了传统各分为三期之外，每一期其实都可以再细分为三个阶段，即是初段、中段和末段。每一个时期都有三个阶段，而且每一个阶段的市场走势都各有特色，只要掌握到这三个时期，每一个时期的各阶段，你在股票市场便可以对走势了如指掌。要在熊市突围而出，成为胜者，又有何难？

钱可通

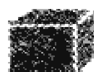


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

什么是熊市股票大突围?

在这一章，笔者将会解析这本书的主题，即什么熊市股票大突围。投资人士可能都听过，在牛市的时候，炒股票很容易发达。为什么这一本书偏偏会反其道而行，说熊市股票大突围呢?我们不是应该在股票市场升势之时买股票才可以获利的吗?为什么在熊市时还进入市场买卖股票呢?其实，不论牛市也好，熊市也好，都有其投资的方向和买卖方法。牛市发达，熊市亦一样可以发达，只视乎我们的投资策略而已。故此，在开宗明义的第一部分，首先让笔者解析一下这一本书的主旨，什么是熊市股票大突围，为什么要在熊市之中突围。在其他部分笔者就会以较详细地解析在熊市之中突围究竟有什么好处，以及如何突围，即使在股票熊市，一样有致富的机会。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　股票熊市的危机

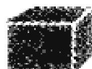
长年在股市搏杀的投资人士，在多年的投资经验当中，应该经历过股票的牛市和熊市。在香港，牛市曾经多次出现，譬如 1972～1973 年，股市狂升几十倍，直至 1973 年股灾出现，恒生指数狂跌为止。另一个牛市是 1982～1987 年，股市由 700 多点直升至 3900 多点。之后的一个牛市出现于 1990～1993 年，股市由 2500 多点升到 12 600 点。最近的一个牛市出现于 1994～1997 年，当时股市由 6800 多点升到 16 800 多点。牛市可以令不少人发达，买卖股票、认股证、期指和期权均能获利。

但花不常好，月不常圆。股票市场又何尝不是？牛市出现之时，不少人甚至辞去日间的正常工作，每天流连于证券交易所，日日看着股票的价位跳动，计算一下今天又赚了多少。但股市是一个大循环，市场不会只升不跌，也不会只跌不升，升升跌跌，生生不息，这是自然规律。当牛市完结，熊市来临，那些投资技巧不足的人士，躲避不及，损失可能十分惨重。

股票熊市之所以是一种极大危机，简单来说，有以下的原因：

(1) 熊市来临有时是很难预料的。

在大牛市之时，尤是是牛市第三期，股票差不多是升多跌少。有时两三个星期之内，每天都是升市，只是升多少而已。这个时候，很容易获利。如果你对股民说，这是牛市第三期的疯狂现象，牛市第三期一完结，股市是会狂跌的，这些话根本没人听得进去。但牛市之后是熊市，却是不变的事实，这是市场的铁律。最惨的是，熊市的来临很多时候事前并没有任何征兆。股灾的出现，说来就来，根本无法躲避。香港以往的股灾，一日之内，股市可以下跌 1/3，这是大蓝筹股的跌幅。至



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于一些三四线股票，或是认股证等，遇到股灾时，一日之间，可能跌去99%。如果投资人士不能及时避开，他们的损失将会难以估计，但是熊市想避就能避得开吗？不一定。股灾的出现，很多时候都是突如其来的，令不少股民都手足无措，尤其是在股票市场经验浅的，当他们看到市场的滔天巨浪时，可能会吓得方寸大乱。

(2) 熊市的跌幅可能十分惊人。

熊市可怕之处，除了是它的降临有时是会无声无色之外，另一个原因就是熊市出现，股市的跌幅十分之惊人。

1973年，香港出现一个极其可怕的股票熊市。当时恒生指数由1700多点一直下跌，跌到只有90多点，跌幅是95%。即是说，如果当时在最高峰期，你手中有股票，100万元的变成只剩5万，1000万的变成只有50万。但这是以你手持大公司的股票而言，如果当时手持的是一些并无实力的公司股票，其跌幅肯定可以是99.99%。

1982年，因当时中英会谈有关香港前途的问题，香港人受到英国人的欺骗，以致部分人对前景并不乐观，于是股市大跌，当时由1734点跌到704点，跌幅亦十分之厉害。这也是以大公司股票的跌幅为准，小公司股价的跌幅通常会大得多。

1987年，香港出现过另一次熊市。当时恒生指数由3970点，一日之内下跌400多点，第二日，再下跌1100多点。之后，辗转反复跌至只有1800多点，跌幅为57%左右。

1997年和1998年，这两年的另一次股灾，恒生指数由最高的16 800多点，跌到执笔之时最低为6500点。跌幅超过六成。亦是以大公司、大蓝筹股票计算，其他三四线股，跌幅99%者比比皆是。

(3) 熊市的时间可能十分漫长。

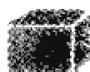
其实，股市的牛市和熊市交替出现，是大家都了解的。但



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是每一次牛市究竟会维持多久，每一次熊市又会延续到何时，这一点却是事前没法下定论。因为股票市场与整体经济和政治环境不可以分割。股票市场的走势绝对受经济、政治、社会、人心等因素的支配。经济和政治出现怎样的变化，事前根本不可以预料，所以股市牛市会有多长，熊市会维持多久，很难有一个绝对准则。根据以往的历史经验，香港出现的股票熊市最长的是22个月。当然，下一次熊市是否一定会在22个月之内完成，再重回牛市，却并不一定。一切经济和政治因素都不会完全翻版，故此不可以说下一个熊市一定会在其出现后22个月就会完结，再度牛市重临。但即使是22个月已经不算是一段短日子，如果手中持有的股票是在牛市时高位买入，希望熊市完结，牛市重临可以升回原先的价位，22个月就十分漫长了。如果在这段时间内资金短缺，但又不想将手中股票贱卖，则更加会如热锅上的蚂蚁，不知怎样做才好。

总而言之，股票熊市确是对投资人士的极大打击，熊市危机有时真的可怕之极。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 股票熊市的机会

危机这两个字其实是可以拆开来解析的。所谓危机即是有危险，但因此却有机会。危险程度越大，机会便会越大，亦即是投资学原理当中所讲的利润和风险。风险越高的投资，通常获利的可能性亦会越高，风险和利润通常是成正比的。股票熊市充满危机，使不少人葬身股海当中。但越危险的投资市场，却是越大利润之所在。股票熊市中很多黄金机会。只要你善于把握这个黄金机会，发达并不是一个梦想，而是可以实现的。问题是，你是否可以把握得到熊市危险之中，所隐藏的绝佳投资致富机会？

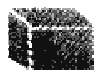
股票熊市在危机之中隐藏着无穷机会，笔者可以解说如下。

1. 静待时势可以致富。

熊市之后，就是牛市。牛熊市是互相交替的。如果能够在熊市的低潮买入股票，静待牛市重临，将来的利润或许十分巨大。以 1973 年为例，如果在恒生指数 95 点买入大蓝筹股票，到 1997 年最高之时，指数升到 16 820 点，升幅是 177 倍，时间是 25 年，平均每年的升幅是 7 倍。更何况每年当中，大蓝筹股票都会派股息，有些兼送红股，25 年的投资，可以升值超过千倍。

1981 年及 1982 年的熊市，恒生指数跌至 704 点。在这个时候买入大蓝筹股，到 1997 年的 16 820 点，升幅是 24 倍，时间是 14 年，即每年平均升幅是一倍半有多。

又以 1987 年为例。当时恒生指数由 3900 多点跌到最低时的 1800 点左右。如果你在当时最低位入市，到 1997 年的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16 820点，升幅是9倍多，时间是10年，即每年平均上升接近一倍。中间每年仍有股息、股票分拆等。

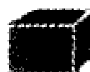
1990年爆发中东战争，香港股市由当时的3700点左右跌至2500点。以2500点基础入市，到最高的16 820点，升幅近7倍，时间是7年，每年升幅差不多一倍。

1994年，香港又经历了一次规模也不算小的熊市。这年的股市，由最高的12 599点，下跌至6850点，共下跌5750点，即下跌46%。但如果在最低位入市，至1997年的16 820点，共升2.5倍，时间3年，每年共升约80%，已经不可谓少。

从以上各次熊市之后重新返回牛市，各位读者可以发觉其中一个共同点，就是如果能够把握熊市的低点入市，在牛市的高点出货，其利润往往是惊人的，有时可以一赚就是几十倍。即使以最近的熊市，即1994年低点和1997年的牛市高点相比较，三几年之内已经升值了2.5倍。1997年及1998年的大熊市，在作者执笔时，指数由最高的16 820点跌至6500点，跌幅是10 320点，即跌去61%。虽然此时未必是熊市的底部，但如果这一次熊市，不论低位在哪里，只要能够把握得到，在低位买入股票，静待下一次牛市重临，股市再创出新高时，利润亦一定会十分之可观。总之，熊市其实是一个大好机会，在于你是否能够把握得到。

2. 熊市一样有应对的投资策略。

刚才讲到，如果在股票熊市的最低位入市，在牛市的最高位离市，利润可以十分可观。但这并不代表投资人一定要等熊市到底才买入，要等牛市最顶时才抛出。其实，不论是牛市也好，熊市也好，一样有牛市和熊市各自的投资策略。在牛市时期，我们可以大手买卖，兼做孖展，或是买卖认股证、股票期指期权，或是低价股、四五线股等。只要是牛市，这些细价



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股、认股证、期指等，就会一路上升。这是在牛市时期的股票投资策略。

牛市有牛市的投资策略，熊市亦一样。熊市到来时我们可以采取另一套投资策略，只要运用得法，尽管股市一路下跌，你仍然可以赢利。

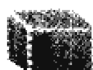
熊市的投资应对策略包括有沽空期指、买入认沽证、认沽期权、沽出认购期权、沽空股票等等。再重申一次，只要战略运用得适当，大牛市可以获利，大熊市一样也可以获利。

3. 股市跌得越厉害，所赚越多。

股票市场有它可爱之处，就是你不一定要等股票上升，然后买入股票才可以获利。即使股票下跌，正如刚才所讲，一样可以沽空，或是沽期指，买入认沽证，或认沽期权等等，也可以获利。而且，当熊市的杀伤力越厉害，即股市跌得越惨重，可能就越有机会获利。原因就是跌得越低，将来的升幅比例便会越大。如果指数跌到只有 100 点，将来升到 20 000 点，升幅便是 200 倍。如果只跌到 10 000 点，升到 20 000 点，升幅只是 2 倍。只要指数跌得越低，从越低的基数开始上升，百分比就会越高。在低位买入，将来的利润亦一样十分丰厚。

另外，在熊市当中，笔者讲过，我们可以有熊市的投资策略，即沽空、买认沽证等。对股市下跌，所以就看淡，不作买入，只作卖出，或即使是买入，却是买入认沽期权、认沽证等，在熊市时期选择这样的投资策略，即便市价跌得很厉害，我们的利润一样会水涨船高，利润和市场跌势成正比。

所以说，股票熊市仍然是一个充满机会的市况。投资人千万不要因为在牛市时期高价买入了股票，结果被绑而感到沮丧。你一定要明白，熊市仍然有许多机会可以获利，你应该因此振作起来。



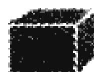
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

香港以往几次熊市的惨烈情况

这一本书是教读者怎样在熊市突围而出，在惨烈的熊市中，市场充满愁云惨雾之时，反而可以盈利。孙子兵法中的一条说到，如果你不明白出兵的害处，你也一定不会明白出兵的好处。同一样道理，如果你不明白股票熊市的害处，你也一定不会明白熊市的好处。

以古为鉴，可以知兴替。我们在研究投资学理当中，应该经常将以往的投资市场发生的大事，拿来做一种个案研究，这样我们的投资水准才可以不断地进步，才不会固步自封。投资技巧应该与时俱进。在这一章就让笔者将以往香港几次较大型的熊市情况和各位读者一齐研究，以此为鉴，看看怎样在大熊市当中突围而出，反败为胜，或是把握大熊市的机遇，因此致富。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　1973年的大熊市

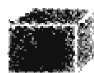
笔者未曾经历过1973年香港的惨烈股灾，但根据资料，这一年的股市由1972年的100多点，上升至1700多点，升幅有17倍之多。不少股票升幅达100倍。当时整个市场的市盈率高达100倍之多，这已经不是一个理智的股票市场，简直是疯狂。

股市好景不常。1973年，股市由1700多点，下跌至只有95点，跌幅是95%。这是指大市整体的跌幅而言，个别没有实力的股票，停牌清盘者更加不知凡几。

当时的股灾，是香港开埠以来股民所经历的第一次惨痛教训，这是香港第一次有纪录的大型股灾。这时，香港人的股票经验尚浅，所以不知道股票市场是如此可怕。升起来可以无理性地升十几倍，而且可以在短短一年半载就完成；但跌起来亦可以在很短时间就将所有升幅打回原形。这次由牛市的升幅变为熊市的巨大跌幅，只不过是一年之间的事。股民可以说是历尽沧桑，或者可以说股票市场正如沧海桑田，说变就变。历过大生大死的股民，正是十分之无奈。

在熊市出现之后，不少股民因为以前从未试过这一种场面，故此很多都不能适应。不少人，其中有一些是知名的演员，都因为经受不住打击，以致进入精神病院。据说，当年医院为了使病人精神早日康复，甚至在医院内也设立一些股票游戏，在游戏当中，股市日日上升，使病人能够有心理上的慰籍，早日回复正常的精神状态。

为什么这一年会出现股灾，之后进入大熊市呢？根据现在的资料，这一次股票熊市的形成有以下几个要点：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 当时香港的股票市场其实刚刚成立不久。香港投资者的股票经验只是在开始阶段，谈不上成熟，投资技巧更加谈不上。在牛市时，看见股市天天上升，就跟风买股票。

(2) 当时因为股民投身股市不久，故此根本就没有投资风险意识，以为凡是股票都只会上升，不知道什么是牛市，什么是熊市，更加不知道牛市之后熊市就会来临，以为股市只升不跌者大有人在。这一种盲目的意识，盲目的投资方法，是他们葬身股海的最大原凶。

(3) 因为香港股民缺乏投资经验，故此这个时候外资便乘机来香港赚钱。他们看准香港人不知如何投资股票的弱点：就布下一个局，以赚取香港人的钱为目标。就好像 1997 年及 1998 年外资冲击香港以致整个亚洲货币一样，都是不怀好意，只是想在香港获利，甚至进一步搞乱香港与整个东南亚国家和地区的金融和经济体系。1973 年香港的股灾，其发生原因亦是一样。

(4) 当年，外资看准香港人的投资经验尚浅，于是便以其雄厚的资金，投入香港股市。恒生指数在很短的时间内，大约一年左右，便升几十倍。从来未经历过如此场面的香港股民，见到股票市场天天上升，于是不少人将全部资本投入股市。不少股票的市盈率升到 100 多倍。但当时连市盈率是什么也没有多少人知道，只知道股市是赚钱的好地方。风险这两个字，可能连想都未想过，他们根本不知道原来股票是会跌的，以为股市只会升。

(5) 外资在入市之后，本地资金因为见到股市上升，很容易获利，于是大财团也好，散户也好，都争相蜂涌入市，恒生指数升到极不合理的高位，市盈率高达 100 多倍，派息率接近零。但香港股民对此一概不理，亦不懂得这些基本分析原理，只是跟风炒作。外资将本地股市托起之后，在高位将所有股票



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛出，获利离场。恒生指数便有如断了线的风筝，一路下跌，跌至只有 90 多点，是香港有史以来最大的跌市，最惨痛的大熊市。

(6) 如果能够在当时有勇气于股票跌至最低价之时入货，之后在任何一个牛市当中出货，所获的利润一定可以数十倍计，甚至数百倍，所以说熊市其实也是充满机会的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2　1981年及1982年的熊市

1973年的股灾及大熊市形成的原因是外资趁当时香港人的投资经验不足和投资技巧不成熟，乘机赚钱。但1982年的另一次大熊市，形成原因却是政治及港人的信心问题，和1973年的有所不同。这一个熊市的形成，原因如下：

(1) 当时，英国政府向中国提出1997年后希望可以继续管治香港，即主权回归中国，但英国却保留香港的治权。中国政府断然拒绝。

(2) 英国人眼见不能够在1997年后继续对香港实施管治，于是便发放一些不利言论，务求打击香港当时的经济，意图引起一片恐慌。

(3) 在这种气氛之下，各种报刊上都是不利的言论，令一些不知底细的香港人信心不足，于是便引发移民潮，地产市场出现崩溃，股票市场亦引起一片抛风。另一个熊市便因此出现，当时恒生指数由1743点跌到704点，跌幅为60%。

(4) 1981年及1982年的熊市，和1973年外资抬高香港股市，然后获利离场的模式又不相同，这一次纯粹是政治原因和香港人的信心问题。不过这一次熊市和以往的熊市一样，都令很多人遭受极大损失。

(5) 最遗憾的是，如果当年离开香港，移民到外地成为二等公民，到外地却可能根本找不到工作，长期失业。之后，香港的多次牛市，对他们而言可能又是失去了极多机会。只要敢于在这个大熊市的最低潮入市，未来的利润又是以数十倍计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3　1987年的熊市

1984年，中英签署了联合声明，中国政府落实了于1997年对香港恢复行使主权，香港的居民人心逐渐稳定下来。随着人心的安定，大量资金开始流入香港股市。由1984年底起，股市便是一浪接一浪的上升，牛市由1984年底开始，直至1987年10月才完结，这个牛市经历了近3年之久。当时恒生指数在1987年10月之时，最高升到3970点左右。但由于当时德国和美国之间在利率上出现争执，世界可能会出现利率战，由低利率期走向高利率期。世界的金融市场出现了一片恐慌，各地的股市全部下跌，于是就引发了世界性的股灾。

至于香港的股灾，其情况如下：

1987年10月，当时恒生指数最高炒到3970点左右，世界其他各地的股市亦是一路攀升。但到10月，因为美国和德国在利率方面出现争执，引发世界对利息出现上升周期的恐惧，美国股市大跌，香港股市亦于10月中开始下跌。下跌的第一天就跌了200多点，第二天更下跌400多点，跌到只剩3300多点。但这只是跌市的开始。不过，全香港人都想不到，这一次大熊市会来得如此突然，如此之快，两天便完成了熊市第一期。

下跌400多点只是一个开始。当年香港联合交易所见到股市大跌，以为如果将股市交易暂停，使投资者冷静下来，股市就不会再下跌，于是宣布 将香港股市暂停买卖4日。

但是这个停市，却令外资对香港是一个自由经济运作的体系产生了怀疑。4日停市之后，香港股市于10月17日复市，这一日复市，简直是一个可怕的日子。市场一片风声鹤唳，一日之内股市竟然可以下跌1100多点，恒生指数跌到只有2200多点。由3300多点，一日之内跌1100点，这样大的跌幅，令

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1996年底至1997年初，香港又出现另一个牛市，但这个牛市和其他牛市一样，都只是一个循环，牛市之后就是熊市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

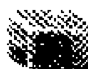
§6　1997年及1998年的熊市

1997年是中国政府对香港恢复行使主权的年头。事实证明，回归之后，香港人在政治上和以往一样，市民的自由度比以前有过之而无不及。但刚回归之后，香港的经济便出现了问题。1997年亚洲所有国家都受到货币及金融制度被冲击的问题困扰，香港特别行政区亦不例外，港元屡次受到冲击，利率被扯到极高，有一天的银行同业拆息率上升到360厘，最优惠利率亦由低位被调高了1¾厘。各行各业莫不叫苦连天，尤其是供楼人士，在高息之下，更是吃力。楼价大跌，股市当然不可以独善其身。这一个熊市，是由香港货币受到冲击所引发的，由此导致香港的经济出现衰退，失业率高企，利率维持在高水平，经济出现十多二十年以来从未有过的负增长情况。

这两年的股票熊市，有以下的特色：

(1) 在1997年初，离中国政府对香港恢复行使主权的日子越来越近。香港人对香港回归期望极高，而且对未来的日子有极大的信心。香港股市在这种情形下，就出现了另一个牛市。恒生指数从1996年底开始，便由10 000点一路上升，1997年8月，指数已升至16 820点。由10 000点起计，升幅已经有近7000点。

(2) 但在1997年的10月，香港的货币和亚洲其他地区一样，都受到外围炒家的冲击，结果利率被扯高到300多厘，这是史无前例的高息。这样的高息，使得股市受到无情的打击，楼市被摧残。如此一来，香港的整体经济便像是摧枯拉朽一样，出现近20年来首次负增长；香港股市一路下跌，其中虽有反弹，也只是软弱无力象征式的反弹，并无作为。作者执笔时恒生指数由最高位16 820点，下跌至最低时的6500点，共

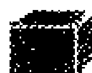


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌去 10 320 点，达 60%强。

(3) 这一次熊市引发的原因是货币受到冲击，利率被扯高，楼市大跌，失业率高企，经济出现衰退，市民对经济前景的信心开始动摇。在以往，股市出现熊市之时，香港经济仍然处于一个向上的阶段。70 年代的大熊市，香港经济出现转型，工业一片繁荣，就业人数多。80 年代，香港开始转型成为国际的金融中心，经济仍然有高速的增长。即使是 90 年代初期，香港的经济仍然是在增长期。但到 1997 年及 1998 年，香港的股市出现熊市，这个时期，香港的经济却出现 20 多年来从未有过的负增长。旅游业萎缩，零售业大幅倒退，出口受到其他东南亚地区的货币大幅贬值的影响，几乎停顿。在以往的大熊市出现时，物业市场仍然处于向上周期，但这次的大熊市，物业市场却率先下跌。在众多恶劣因素一齐出现的情况下，这一个大熊市是否会像以往一样只维持最多不超过两年，实在是一个疑问。牛市会何时重临，是一个无人能真正解答的问题。

(4) 1997 年和 1998 年的大熊市出现之后，不少大财团也支持不住，宣布结业。譬如以前的八百伴、超群集团、百富勤、正达证券、福权证券、地产代理的大福行等都相继结业清盘或倒闭。再加上熊市当中，香港的货币经常不断地受到外资冲击，利率一路维持在高位不下。这一次熊市可能是 1973 年以来形势最恶劣的一次熊市。



095 0299

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§7 历次股票熊市构成因素的总结

通过上述分析，相信各位读者都可以了解到，股票熊市的构成因素每次都不相同。每一个熊市都有其个别构成的原因。将这些原因作一个归纳的话，我们可以发觉，导致股票熊市出现的原因，有以下各点：

1. 政治因素。

这是股票熊市出现的最主要因素。香港 1982 年的股票熊市，其产生原因就是政治问题。中英双方当时就香港前途问题进行会谈，再加上英国人散布一些不利谣言，使香港人心不稳，就出现了熊市。除了香港之外，世界各地的股市，政治的不稳定亦是产生熊市的一个主要因素。

2. 经济衰退。

经济出现衰退是引发熊市的另一个主要原因。在香港以往的股票熊市当中，1997 年及 1998 年这两年的熊市，就是由于香港经济出现近 20 年以来首次经济倒退局面，才出现如此巨大的跌幅。如果香港在 1997 年及 1998 年的经济环境并非如此差劲的话，股票市场一定不会出现如此厉害的暴跌。

3. 外资的阴谋。

香港投资人士，近年来的投资理性虽然比以前好得多，但仍有很多须待改善的空间。一般股民对投资市场的运作仍然认识不深，对市场制度和保障不很了解，买卖技巧更加谈不上，对投资风险也是一知半解。以这样一种投资实力，外资很容易掌握到香港人投资技巧不成熟的弱点，进而有系统、有步骤地



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在香港股市掠夺港人资本。虽然这一种掠夺是采用合法的手段。

在 1973 年，外资便以其高明手法，将股市抬高，引人在极高的市价接货，然后外资完全撤离股市，获利丰厚。1993 年和 1994 年的股市狂升暴跌亦是一个翻版。股市在 1993 年底，可以由 7000 点在短短的几个月之内升到 12 599 点，升幅近 80%；也可以在 1994 年初，由 12 599 点在短短几个月之内跌回 6850 点，跌幅达 45%。这样的大上大落，根本不是香港的经济或是政治出现什么大变动，只不过是外来资金大做手脚。香港的股民由于投资经验不足，跟风炒股，最后只有受股市无情的打击，血汗钱在很短时间之内就化为乌有。

4. 牛市炒得过高。

股市熊市出现的另一个最普遍原因就是这根本是一个自然现象，并不需要任何原因去解析。股市是分成牛市和熊市的，牛市完结就是熊市来临，熊市完结就是牛市来临，这是自然现象，并不值得大惊小怪。1973 年的熊市固然是外资拉高后抽逃造成的，但即使外资不在跌市时加一脚，股市炒到整体市盈率高达 100 多倍，也是极不合理的。牛市已经是油尽灯枯，自然会由熊市来取代。每一个牛市，一旦到了第三期，股民疯狂人市，不理市场整体的市盈率是多少，市场的整体派息率是多少，股票可能已经由低位升了十多二十倍，只一味去追货。这种心态，简直是盲目的行为。牛市到了这种时候，股票市价已经是极不合理，和其真正价值完全脱节。这意味着牛市将很快结束，由熊市来取代。相反，熊市跌到最低残之时，又会由牛市来取代。牛市熊市是此去彼来，循环不息。

5. 外围因素影响。

香港股市，从来无法独善其身。世界的股票市场好像连成



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一道网络一样，一处的股市升跌往往可以影响到其他地区股市的升跌。香港的股市在以往最受美国股市影响。有人笑言，只要美国股市打一个喷嚏，香港股市就会感冒。其实，以现在香港股市而言，除了受到美国股市影响之外，更受中国的经济因素所影响，不过，外围股市仍然足以部分支配香港股市的走势。1990年中东战争爆发之时，香港股市出现一个熊市，足以证明香港股市是受外围股票市场所影响的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§8　构成熊市最基本的原因

每一个熊市的构成原因，并不一定相同。有时熊市是由政治因素导致的，有时是由经济因素引发的，还有可能是受外围股市的影响而产生。

如果你问笔者每一个熊市产生的共同原因，笔者认为有一个，就是市势已经炒得过分。每一个熊市之所以来临，都是因为在先前股市已经被炒到高不可攀。只有因为股市是高不可攀，位高才会势危。如果股市根本极之低残的话，亦不可能遇到坏消息就一跌百分之三几十。市势越低残，坏消息已经是层出不穷，即使再有什么坏消息，股民已经逐渐消化了。但相反，如果股市去到一个位高势危的地步，市场已埋下大跌的潜力，一有坏消息，牛市便如摧枯拉朽一样，被熊市取代。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

牛熊市各三期的特色

对久在投资市场的读者而言，牛市和熊市这两个名词，应该是耳熟能详。牛市和熊市这两个概念，是道氏理论(Dow Theory)的精华所在。整个道氏理论便是研究和解析牛市与熊市的交替情况及牛熊市每一期的股市状况。

道氏理论将股市分为牛市和熊市，牛市和熊市分别各有三期。这个理论至今多年，仍然有效。在以下各节，笔者打算将牛市与熊市的情况作一简述。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 牛市第一期

道氏理论将牛市和熊市各分三期。牛市完结则由熊市取代，熊市完结则由牛市取代，所以股市根本就是一个循环不息的周期，周而复始，无始无终，永不止息。分析牛熊市，可以从牛熊市当中任何一个时期开始。现在为求简化，从牛市第一期开始解析。

牛市第一期是熊市第三期的接续。熊市第三期是一个大跌的时期。在熊市第三期之时，可以说是人心惶惶，恐惧弥漫着整个股票市场。大家似乎再也看不到希望，市场一片悲观，分析专家所发出的讯息也是对前景并不看好，股市在熊市第三期遭受恐慌性的抛售。

但最恶劣的环境始终都会成为过去。牛市第一期就是在一个熊市第三期的最黑暗日子当中诞生。这时，股市已经跌到一个恐慌性的、绝无理性的低点，股票的真正价值已经被大大地低估，市场的价格已经不能理性地反映股票的价值。譬如一只股票，其每年盈利是 1 元，股价竟然可能跌到只有 1 元。差不多可以说，买入这只股票，一年之后，该公司已经可以赚回 1 元。如此低价仍遭抛售，这是非常不合理的。理智的投资人开始慢慢收集质优的股票。跌到谷底，后果当然是有力的反弹。牛市第一期便是一个反弹市。通常牛市第一期可以反弹熊市的跌幅的 1/3，或是 1/2，甚至是 2/3，要看当时的经济情况而定。

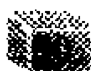
经济状况是决定股市牛熊市的一个主要因素。在熊市第三期之时，经济状况通常极度恶化。大萧条，大恐慌，都是引起熊市第三期的因素。但走完这段最黑暗的日子，就会由萧条中复苏过来。股市通常走在经济的前头。牛市第一期一般出现在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济形势最黑暗日子。牛市第一期的来临，标志着经济已经逐步摆脱了衰退，不久就会出现复苏。

总而言之，牛市第一期是已经摆脱了熊市悲观阴影的市况，市场慢慢开始出现生机，悲观的心态亦慢慢平复过来。在不知不觉当中，大家渐渐发觉，原来熊市已经远去，取而代之的已经是另一番光景。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2　牛市第二期

经济周期是需要较长时间去完成的大循环。经济向好会维持一段颇长时间，且会越来越好，直至由高峰回落为止。经济衰退也是一样，经济会一直转差，越来越差，直至曙光出现为止。在牛市第一期来临之后，经济状况慢慢改善，股市随着经济状况的不断改善，作出向上的和应。牛市第一期，股市已从黑暗日子中走出来，股民也不再像熊市那样充满悲观的情绪。牛市在不经意之中已经出现了：而且牛市第一期的升幅也不少。由于股市升升跌跌是一个常规，大幅反弹之后，牛市第一期便完成其任务，功成身退，改由牛市第二期接管。

牛市第二期可以说是一个整固的时期。因为在熊市第三期的时候，投资人的心情绝大部分都是悲观的，直至牛市第一期不期然的出现，才慢慢扭转他们对股市的悲观情绪。但在这一个不经意的牛市第一期来临之后，不少投资者仍然是后知后觉，他们仍然未能摆脱熊市时期的创伤，根本不敢再度入市。再加上牛市第一期的反弹幅度已经不少，于是反弹之后，到了牛市第二期，便出现一个比较反复的局面。

牛市第二期是继牛市第一期反弹之后，一个反复整固的时期。在牛市第二期，股市已经不像熊市第三期那样大幅下跌，也不像牛市第一期那样大幅反弹。在牛市第二期，股市的升跌幅度都会比较狭窄，市场只在一个窄幅之内波动。股市有时上升到比牛市第一期的高位更高，但调整之时可能将这一个时期的升幅完全失去，股市到达这一时期非常反复。但因为这仍然是一个牛市，故此，即使反复，却不会有大跌出现。毕竟，最困难的时刻已经过了，熊市已经消失，现时是牛市当道。所以，反反复复当中，牛市的第二期仍然可能有升幅，只不过其升幅跟牛市第一期及未来的牛市第三期比较，却是逊色得多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 牛市第三期

经济状况是一个循环，股市何尝不是？股票市场是经济环境的晴雨表。经济从萧条期回复过来，先是复苏，之后一路向上，走向繁荣之路。繁荣期来到之时，百物欣欣向荣，差不多是全民就业，物价指数飙升，楼市向好，市民的消费能力高，上市公司的利润一路创佳绩。在公司盈利增长刺激之下，股价便一路飙升。渐渐地，买股票的人都发觉，他们买入股票之后，赚钱原来是那么容易的。于是加入股市的人越来越多。阿甲在股票市场赚到钱，就告诉他的亲友阿乙；阿乙入市之后赚到钱就告诉他的亲友阿丙，如此类推。于是乎，买股票赚钱很容易的观念便慢慢散播开去。正因为买股票容易赚钱，电视新闻、报章的财经版，报导股票的越来越多，不少以往并没有投资股票的，看见其他人在股市赚钱的亲身经历，便怦然心动。他们小试牛刀，以小注入市，却发觉原来在这个时期买股票，确实赚钱赚得轻松写意，于是乎，买股票赚大钱慢慢变成一种共同意识。股市原来是有牛市熊市的么？他们已经不会再去考虑。不少投资人根本不知道股市是分牛市和熊市的，只以为买股票就是获利的最佳方法。

资金一路不断地涌入市场，股市便一路飙升，纵有下跌，也只不过是象征式的调整而已。大市一路飙升，很快便打破上一次牛市的最高点，创出新高。

持续的牛市会使指数续创新高。一些股票，股民对其经营背景一无所知，却也跟风炒作。整体市场的市盈率开始攀升，最后升到和所有股票的盈利能力完全脱节。牛市到了第三期，股民仍疯狂入市，即使有投资专家发出警告，叫他们当心，他们也只会当作是耳边风，根本不会去理会。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数一路上升，但正如前人所讲“一鼓作气，再而衰，三而竭”。资金始终都有用尽的一日，市势的上升，不断地将资金吸纳，资本就慢慢被吸干，到最后，资金无以为继。而且有理性的投资大户、基金、专家等早已察觉出这种不理性的上升存在的问题，聪明的投资人便悄悄地在高位出货离开市场。突然之间，一些坏消息传来，股票市场承受不住，便出现大跌。骨牌效应使一只股票跌，其他股票也随之下跌。由于在低位买入的人多，他们不希望遭受损失，于是在高位回吐。在羊群心理之下，大家一齐回吐，市价便只有跌没有升。如果这个时候又有不利的经济或是政治消息传出，股市的跌幅便会很大，“股灾”出现。牛市便又正式宣告寿终正寝，市场已经改朝换代，熊市出现。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 熊市第一期

熊市第一期，通常是突如其来的，事前没有半点征兆。所谓股灾，当然是在大家防不胜防的情况下发生，这样才是真正的灾祸，亦是熊市可怕之处。

熊市第一期是一个突如其来的大跌市，大部分的股民都没有心理准备，而且这个跌幅可能很大。1987年的熊市第一期，跌幅高达股市的1/3，二三线股的跌幅通常是八九成，破产清盘的更不在话下。如果在牛市的高峰期做孖展买卖，一个大浪打来，倾家荡产之余，更是负债累累，破产者不知凡几。

如果你问熊市第一期为什么会出现？笔者已经在上面解析过，熊市的构成原因很多，每一次的股票熊市和过去的熊市，都未必绝对相同。当然，政治、经济因素是主宰牛市和熊市的最重要因素。但各位不要忘记，笔者也讲过，有时熊市的来临是不需要任何原因的。但最基本的原因始终都是在之前的牛市时期，股市被炒得过高，股票已经大大超越了它们应有的价值。所谓物极必反，升得过高的股票，一定会受市场的自然定律支配，股价跌下来。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§5 熊市第二期

熊市第一期是一个大跌市。这跌市出现于人人看好的时候，市势大跌使投资者措手不及，股民们还未及细想时，股市就已经跌得面目全非。股票市场的定律就是升得多，跌得重。但跌得重反过来亦会升得多。熊市第一期的急跌，很多投资人仍然不相信熊市已经来临，他们还在怀念牛市股票大升的风光日子。有些投资人见到股市大跌，他们在高位买入的股票跌了价，于是就想在低位买入多一些股票，以拉平入货价位。也有些人，他们手中仍然有资金，以为这是一个牛市的调整而已。之前的大升市人人赚钱，如果这是大升市的调整市，就正好在这个时候入市，之后牛市的持续升势必然可以使他们赚大钱。不管出于何种心态，熊市第一期出现之后，仍然会有不少人不死心，仍然入市买股票。再加上升后必跌，跌后必升的原理，所以在熊市第二期，股市就会自然而然的作出反弹。

不过，熊市第二期只是一个反弹市，并不是牛市仍然未死，也不是熊市已经过去，牛市又再重临。在这个时候入市，到熊市第三期出现之时仍未出货的话，结果会十分之严重。熊市第二期是一个升市，往往令那些盲目留恋股市的人在这一时期入市，即便短期获利也不肯离市。熊市第三期突然而来，之后的损失，却是任何在熊市第二期赚到的钱也不能弥补的。

熊市第二期是一个反弹市，在这个时期入市，当然应该有钱赚。为什么熊市第二期是一个反弹市？为什么熊市不会一跌到底呢？原因就是当熊市第一期出现之时，股市大跌，有时会跌去指数的一半或是更多。但熊市第一期往往是在股市最乐观之时出现的，在这种乐观气氛之下出现的熊市第一期，股市大跌，但不少人却不肯面对现实，不肯接受股市是会有牛市和熊



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的。他们不相信股市就此玩完，在股市大跌了一半或者更多之下，他们会将手中剩余的资金入市。认为既然他们在高位买入，现在是低位，买入可拉低成本。况且在跌市时，一定有资金会作出沽空活动。在高位沽空，到低位出现时他们也会平仓了结。在平仓盘和以为是低位、趁低吸纳的资金促使下，股市便作出应有的反弹。这个时候入市，理应可以赚回一笔。

但这个时候是熊市第三期之潜伏期。熊市第二期之后，熊市第三期是无可避免的事实。况且熊市第二期的反弹市会维持多久是事前无人能够正确预计的。这个时期入市，如果你的投资技巧并不高明，通常都无法在熊市第三期来临之前离市，结果就只有遭受损失。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§6　熊市第三期

熊市第三期是整个熊市中的一部分，只有出现了第三期，熊市才会功德完满。欠缺了熊市第三期，股市是不会出现牛市第一期的。可以说，熊市第三期是熊市第二期的必然延续，也是为牛市第一期的诞生而出现的。完满的牛市熊市都会各有三期，这是不可避免的事实，虽然熊市的出现是一个残酷的事实。

熊市第二期是一个反弹市。但是在西方的投资格言中早就提过，这是一个迷惑众人的反弹潮（Therally that foolsthe），是充满危机和陷阱的，很多人会被熊市第三期炸得粉身碎骨。熊市反弹潮的时间可长可短，有时维持几个月，有时却长达一年半载，这要看整体的经济状况而定。但肯定的却是熊市第二期过后，一定会踏入熊市第三期。

熊市第二期，即反弹潮出现了一段日子之后，投资人似乎沉醉于反弹的美梦当中，以为跌市已经过去。但经济环境却一路低沉，上市公司的盈利不断下滑。结果，反弹的美好日子不会太长久，熊市第三期就好像熊市第一期一样，蓦然而至，令人防不胜防。熊市第三期的跌幅比第一期不遑多让，而且跌到最低时，往往是历史性的新低点。或即使不是历史性新低点，也可以从高位下跌百分之六七十或更高。所有之前买入股票的，尤其是在熊市第二期入市而没有出货的，损失一定十分惨重。

熊市第三期将会经常出现恐慌性抛售，股价可能一日之内跌去一大截，对经验浅的投资人而言，这是十分危险的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

熊市的时间性和定性方法

不论是牛市或熊市，都不可能是永无休止的。所谓生有时，死有时，人生是如此，股票市场也是如此。每一个牛市和熊市都有其应走的方向和应走的时间。市场没有只升不跌，也没有只跌不升。在以下几章，笔者会和各位读者探讨两个极其重要的问题，就是我们怎样判断这是一个牛市还是熊市呢?这个牛市或是熊市，其运行时间又将会有多久呢?只有解答了这两个问题，我们才可以在股票市场中决定投资的买卖方向。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　牛熊市用什么标准去衡量?

这一本书是解析熊市投资股票的战术，使读者即使在熊市，一样能够获利。在以上各章，笔者已经提过，无论是在牛市或是熊市，都一样有机会赚钱，问题只是你是否有这样的技巧而已。这一本书就是要训练各位读者在这一方面的投资技巧，其中一个各位读者必须要领略的投资技巧就是认清楚这是一个牛市还是熊市。如果你错把熊市作牛市，你的入市策略一定会出错，后果可能会十分之严重。相反，如果这是一个牛市，你却误认是熊市，你也会错过无数机会。所以，如何区分牛市和熊市，读者是不可以含糊的。

究竟牛市和熊市是怎样区分的呢？有经济学家认为牛市与熊市的区分主要看经济环境。如果这是一个经济繁荣期，股市当然就是牛市。如果这是一个经济衰退期，股市自然会进入熊市。但如果读者看了以上各章，就应该了解，股市的熊市，其出现并不一定和经济绝对挂钩的。有时熊市的出现没有任何原因，所以单纯用经济周期去解析股市的牛熊市并不全面。况且股市通常走在经济周期的前面，在经济数据当中，股市的指数为领先指标之一。既然股市领先经济，以经济的兴衰去决定股市是牛市还是熊市更有可能是本末倒置。

笔者个人认为经济因素有其重要影响性，但以技术分析去判断这是一个牛市还是熊市更加可靠。面决定是牛市或是熊市，笔者倾向于利用大市的250天移动平均线作为指标。以这种观点作为依据，笔者对牛熊市便有以下的定义。

牛市：

主要条件——大市的作价高于250天移动平均线。

次要条件——250天移动平均线向上。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要一日大市仍未跌破——250天移动平均线，这仍然是一个牛市。

熊市：

主要条件——大市的作价低于250天移动平均线

附带条件——250天移动平均线向下

只要一日大市仍然未升破250天移动平均线，这仍然是一个熊市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2　熊市一般会维持多久?

读者了解到熊市和牛市是可以用大市的250天移动平均线去区分的，这一点十分重要。因为如果不能够分清楚牛熊市，投资时就会采用错误的策略。除了要知道牛市和熊市的分界之外，读者还应该知道熊市一般会维持多久，以便制定入市计划。

理论上，每一个熊市的构成原因及其固有的特色都并不一定相同。就如经济循环一样，这次的经济衰退就未必一定和以往的经济衰退的构成原因绝对相同，每次经济衰退的时间也不一定是一样。股市的熊市也是如此，这次熊市和以往的熊市未必会完全一样，所以要将熊市定一个固定时间是不可能的。

但我们却可以将以往出现的熊市时间作一个统计，由此便可以知道熊市一般会维持多久。当然，笔者已经讲过，每一次的熊市都并不一样。故此，以往的历史，只能作为一种参考。有时因为经济和政治的环境不同，熊市所经历的时间也大有分别。

按照保守的原则，我们宁可高估，也不应该低估熊市持续的时间。因为如果低估了熊市持续的时间，以为熊市很短时间便完成，贸然入市，最终会使自己遭受损失。以往的历史中，有些熊市是很短暂的，有些熊市却较长时间。作为一种参考，遇到熊市出现，我们宁可预计熊市会拖延甚久，也不可错误预计熊市会很快完成。我们应该以过往熊市中最长时间的一个作为另一次熊市经历时间的预计准则。

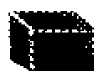
以香港的股票市场而言，过往熊市最长时间为22个月，即接近两年。遇到有熊市出现，譬如是1997年8月开始的熊市，如果要预计这个熊市什么时候会完成，我们也最少也要以



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22个月作为预测基础，即至少到1999年6月才会完成。但因为每一个熊市的时间都并不一样，故此，有可能1997年出现的股票熊市会比以往的22个月更长，但也可能会较短，一切在于经济和利率的因素转变。

这一本书所研究的话题是怎样在股票熊市当中获利，从1997年开始的熊市始终有一日会完结，但股票市场熊去牛来，牛去熊来，原是自然定律。这一本书所讲的原理仍然可以应用于未来任何一个股票的熊市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

熊市下股票基本因素：宏观因素

影响任何一个投资市场走势的不外乎是基本因素和技术因素。所以股票分析就分为基本分析和技术分析两大主流。其实，无论投资在哪一个市场，基本分析都是必不可少的。但市场在不同的情况下，譬如在牛市或是熊市，其基本因素会出现不同的变化。故此，了解一下在熊市时期股票市场的基本因素特色，对你在熊市时冲出重围，反败为胜，绝对有帮助。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 政治因素

股市熊市和政治未必一定挂钩，这是投资人士一定要明了的事。

不错，政治出现问题，譬如是战争、暴动，某一国家和其他国家交恶等等都可以对该地区的股市造成冲击。但股市的牛市熊市其实是一个循环，即使没有任何政治上的变动或政局不稳定，股市亦会自然而然地由牛市走向熊市，再由熊市走向牛市。

但如果政局出现问题的话，这地区的股市很多时候都不免会步人熊市。如果一个地区的熊市是由政治局势所引起的话，这个熊市就会有以下的特色：

(1) 由政局所引发的熊市，其跌幅是不可以预估的。经济不景气所导致的熊市，因为经济衰退的程度可以预估，所以可以计算出股市可能的跌幅。但如果因为政治动荡，前境就很难看得清楚。譬如两国开战，其中一个国家甚至有可能被吞并，这个国家的股市将会如何？这个问题就很难预料。正因为如此，股市的跌幅将会是多少，事前根本无法下一个定论。可能天天恶性抛售，天天裂口式地下跌，永无止境。

(2) 因为股市是经济的一环，政治不稳已将经济基础动摇，股市自然首当其冲地受到冲击。但什么时候才是尽头，即熊市完结，重新返回牛市呢？所谓解铃还须系铃人，熊市到来是因为经济基础受摧残，经济不稳又是因为政局动荡。要股市回升就要经济稳定，要经济重新稳定就要政局回复平静。这是一个恶性循环，一日政局仍然未稳，一日股市就无法回复牛市。

(3) 在一个政局不稳的情况下，熊市可能比以往的时间长



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得多。但如果熊市真的是由于政治问题导致的，投资人千万不要再以正常的经济因素去分析股市。这个时候，股市已经超越了一切经济学理所能分析的范围，什么经济基础良好，什么以往有极佳的经济增长率，什么内部经济配套设备完美，什么以往经济衰退期很快完成，什么有良好的经济发展潜力等等，都不应在考虑之列，因为政局可以支配经济，经济却不一定可以支配政局。政局乱会使经济乱，任何理性的经济分析再也不会生效。所以如果熊市的构成原因主要是政治因素的话，投资人应该不要再考虑什么时候熊市才会完结，反而应该将精神和注意力集中于分析政局问题，会更为实际。

（4）如果是因为政局乱引发起股市熊市，只要政局一稳定下来，熊市便会立即完结，牛市重临。所以不可以按经济的常理去分析，经济即使没有立即复苏，只要政治由乱变治，股市便会立时摆脱熊市，返回牛市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 经济循环因素

要了解熊市，亦一定要先了解经济因素。通常，经济因素也是构成熊市主要原因之一，支配股市牛熊市的是经济循环因素。什么是经济循环呢？经济循环可以分为四个阶段：

1. 经济繁荣。

这是一个经济十分好的日子，通常会是全民就业，上市公司盈利高，楼价上升，通货膨胀率高企，经济增长率年年保持正数，市民的消费能力高。股票市场在这种环境之下，通常都处在由牛市第二期向牛市第三期迈进的疯狂飙升阶段。但最好之日子一定会过，牛市第三期保持了一段时间之后，股市通常会突然之间急跌，由此走向熊市第一期阶段。熊市第一期多数是在经济最繁荣，股市炒到过热之时出现。

2. 经济衰退。

好景不常，繁荣过后，经济再也无力一路向上，衰退会随之而来。衰退期出现时，上市公司业绩会走下坡，经济出现负增长，失业率高企。股市早已经走在经济循环之前，熊市在经济繁荣到极点之时就出现了。因此，当经济周期到衰退期之时，熊市第一期可能已经完结。股市可能正经历熊市第一期的最后阶段和熊市第二期的整个反弹期。

3. 经济萧条。

如果经济连续几年不景气，一年比一年差，这就是经济萧条。经济萧条期，失业的人数多不胜数，不少公司倒闭，市民购买能力异常之差，每年的经济增长率都是负数。股市在这个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时期会经历熊市第二期的反弹期，进一步到达熊市第三期的疯狂抛售期。

但疯狂抛售的日子不会太长，在经济最黑暗的日子里，股市遭过度抛售之后，熊市第三期会逐渐过去，之后牛市第一期就会在经济最黑暗的时刻悄然而至。

4. 经济复苏。

物极必反，否极泰来。经济由最低潮之后就会重新纳入正轨，恢复生机，这就是经济复苏。要倒闭的公司已经倒闭。能够生存下来的公司，发觉利润开始回升，失业率慢慢降低，消费力回复一些生气。市面经济会渐变好，有一些起色。股票市场在经济最差之时，经历了熊市第三期，而牛市第一期亦在最黑暗的日子悄然来临。在经济复苏期，股市除了经历牛市第一期的延续之外，还要经历牛市第二期的反复时期。经济的循环和股市的牛熊市的步伐虽然并不是同步，通常是股市会快经济步伐一步，但两者之间仍然是向着同一个方向的。

了解经济和股市的步伐，对投资者而言是十分必要的，只要把握住经济的循环期，你就能够预测到股市的牛市和熊市几个阶段对什么时候是牛市、什么时候是熊市有更清晰的掌握。这样，你才可以部署在熊市的股票投资战略，争取在熊市期间获利，突出重围。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 利率因素

利率是支配经济的一个极重要因素，利率的高低和股票有直接的关系。投资股票当然是希望有所回报，但把钱存入银行一样可以有回报。如果银行存款利息高，资金便会被赶入银行体系，以收取高息，规避股票投资的风险；但如果利息低，投资股票的收益比存入银行收息还好，资金便会被赶入股市。所以股市的牛熊市和利率是有极大关系的。

以熊市作为本书的分析焦点，对于利率和熊市的关系，投资人士可以留意以下各点：

(1) 通常利率是会随着经济的繁荣而向上调的。经济越繁荣，资金的需求越多，利率便会一路向上。当利率调高到某一水平，市场无法接受之时，就是股市熊市的开始时期。

(2) 熊市第一期时，通常利率仍然高企，股市却突然之间出现股灾，投资者躲避不及。

(3) 熊市出现之后，经济会随之走下坡。但利率却并不一定会立时就被调低，而是要经过一段颇长时间才会由高息变为低息。

(4) 一日利率没有调低，股市的熊市就未曾完结。

(5) 在熊市时期，如果利率只是轻微的调低，只会使股市作出反弹，但仍无法完全摆脱熊市的困扰。

(6) 如果利率由高息期转向为低息期，则熊市已经过去，股市会转为牛市。

(7) 除了政治之外，利率可以说是支配着经济循环的重要因素。利率高企的话，经济便无法复苏，股市亦只可以浮沉于熊市当中。只有利率真的由高息期转向低息期，股市才可真正摆脱熊市，转为牛市。既然利率如此重要，投资人一定要密切



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留意利率动向。在牛市时期要留意利率是否会重新走向高息期，如果是的话，代表牛市会完；在熊市时期则要密切留意利率是否已经走到高峰期，再由高位持续回落，如果是的话，亦代表熊市已经完结，股市会重新走向牛市时期。在正常的经济起落当中，如果没有特别的政治因素，利率支配了经济循环，故此足以影响牛市熊市的出现、时间和什么时候完结。利率因素，不可不知。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

熊市下股票基本因素：微观因素

股市出现熊市，股票的价格当然是一路大跌，这是熊市的最基本常识。在香港，如果以恒生指数衡量股票的大市趋向，熊市时期，恒生指数将会下跌。当指数下跌之时，整个市场的市盈率也会一同下跌。但股票价格大幅回落了，市场的派息率便应该上升。故此，读者要关心以下几个问题：

◆ 如果出现熊市，恒生指数最低会跌到多少点？

◆ 熊市时期，整个股票市场的市盈率最低会跌到什么地步？

◆ 熊市股票跌价，派息率因此上升，但熊市最高峰期，整个市场的派息率会回升到多少？

我们为什么要关心这几个问题呢？分析这几个问题对我们制定熊市时期的投资策略有什么帮助？以下几节笔者将会详细地解析这几个话题的重要性。如果这几个问题有答案的话，这些答案对我们投资人在熊市时期买卖股票，又有什么作用和启示。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 恒生指数究竟会跌多少?

1. 为什么要问这个问题?

如果我们有一套完整的计算方法，每一次熊市出现，我们可以准确地计算出这一个熊市将会有多大杀伤力，恒生指数将会跌到多少，那么，当恒生指数真的跌到这个位置时，便是熊市已经见底。这个时候入市买股票，便应该是最佳时机，所以问这个问题，似乎是最理智的。只要找到答案，我们就能够知道熊市时指数是否已经到底，还是仍然再会下跌。如果熊市仍未见底，当然就不会买股票，而是采取沽空股票或期指的投资策略。如果指数已经见底，即熊市已尽，我们就可以改变策略，买入股票，待牛市出现股票再发力之时，就可以获取丰厚的利润。这个似乎是一个极其关键的问题，股票投资的成败，都在于我们是否可以解答这一个问题。

2. 香港以往股市历史中的启示。

从香港股票市场以往的历史当中，我们发觉，原来每一个熊市的跌幅并不一样。

以下重温一些简单的熊市数据：

1973 年	股市由 1700 点下跌至 95 点，跌幅是 95%。
1981年及1982年	股市由 1734 点下跌至 1982 年底的 704 点，跌幅接近 60%。
1987 年	股市由最高的 3970 点，下跌至最低时 1800 点，跌幅近 55%。
1994 年	股市由最高的 12 599 点，下跌至 1995 年 1 月最低时 6850 点，跌幅为 46%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此可见，每一个熊市的跌幅都未必相同。1973年的熊市竟然出现95%的跌幅。故此，投资人对熊市的杀伤力切勿掉以轻心。即使是1994年的熊市，跌幅也有四成多。一个熊市，由股市指数高位计算，随时会出现由40%～90%的跌幅，作为投资人我们应该以这个数字作为依据。如果只是跌了20%～30%，熊市可能根本未跌完，未来仍然有一大段跌幅。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 整体市盈率的下跌空间

1. 为什么问这个问题?

和上一节所问的问题一样，如果熊市的市盈率有一个模式，即知道熊市的市盈率最低跌到多少，投资者便有一个投资的依据。因为只要一日市盈率未到最低位，就表示熊市仍然未曾完结，我们就可以继续运用熊市的投资战略。相反，如果大市的市盈率真的达到既定的熊市最低的市盈率，我们就知道，熊市已经到了尽头，牛市会立即取代熊市。这时就不应该继续运用熊市的投资战略，改为运用牛市的策略才可以致胜。所以，如果真的有一个模式，知道熊市大体市盈率会跌到多少，也是帮助我们制订熊市投资策略的方法之一。

2. 香港以往股市历史的启示。

香港以往的股票历史中，整个股票市场，即使是遇到最可怕的熊市，市盈率最低跌到 6 倍。因为香港经济增长速度快。香港的经济成就在世界上是早负盛名的，香港的基础建设十分良好，近年来更发展成为世界的金融中心之一。在香港，上市蓝筹公司即使遇到市场经济不景气，业绩倒退，复原也是十分之快。故此，以往的熊市时期，大市的市盈率最低都只是跌到 6 倍，之后就不再下跌。

这就是说，如果出现熊市，但现在市盈率仍然未到 6 倍，说明股市还有下跌空间。但如果整体市盈率跌到只有 6 倍时，我们就要留意，之前所用的熊市投资策略需要作出修订，熊市可能在此时已经见底，投资策略亦因此要改为牛市策略。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 整体派息率会回升到多少?

1. 为什么问这个问题?

刚才我们分析过，最好有一个机制可以告诉我们，当股票市场的市盈率到了某个程度，熊市便已经完结。如果熊市刚出现，而市场的整体市盈率仍然高企，熊市还有很大的下跌空间。这个时候，只要熊市未完，我们就仍然应该采取熊市的投资策略。市盈率是投资股市的一个指标，另一个指标则是大市的整体派息率。当股市一路下跌，市价越低，相对而言，公司的派息率一定会一路一路被拉高。一日熊市未完，指数下跌，则派息率都仍然会再上升。我们可将派息率作为一个分析工具，辅助市盈率指标进行分析，使我们不至于完全依赖市盈率。那么，熊市到底之时派息率应该是百分之几?如果大市的派息率未到达这个数字，我们仍然可以继续运用熊市投资策略。但派息率一达到这个数字的话，我们就应该立即改变投资策略。派息率确是市盈率之外的另一个好指标，我们可以将它视为市盈率的补充，或是作为市盈率的一个确认指标（Confirmation Indicator）。

2. 香港以往股市历史中的启示。

观察香港过往股票市场的历史，我们可以发觉，历史性的整体大市的派息率可以高于10%。如果根据这个启示，一旦出现熊市，派息率一路上升，但仍未上升到10%以上的话，大市仍然有机会持续熊市的状况。除非指数跌到派息率达10%以上，熊市才有机会见底。否则，我们仍然可以继续在市场上运用既定的熊市投资策略，不用担心熊市已经完结而既定的熊市策略使我们的投资出现损失。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 历史的参考价值

我们看到，香港股票市场以往出现熊市之时，指数的跌幅有多大，整体市场的市盈率会跌到多少，整体市场的派息率又会回升到多高，这些历史的资料数据当然可以作为参考之用，但市场是千变万化的，投资市场的状况每一次都不一定相同。因此，某一次恒生指数下跌了40%，熊市可能就已经完结。但下一次，即使恒生指数下跌60%，可能熊市仍然有下跌的空间。各个熊市的构成原因都并不一定相同，时势是会变的，人会变，月会圆，更何况是瞬息万变的股票市场？

故此，笔者的结论是，以往的历史数据可以参考，但却不适宜盲目地信赖。毕竟股票市场不是生产货品的工厂，有一个统一的制造模型，每一件货品都会依这个模型制造出来。由机器生产的货品是死的，但人是活的，股票市场是由人所操控，由人心影响，故此不会一成不变。各位读者应该随机应变，努力分析，才可以找到更佳的结论，制订出更有理性和更有效的熊市投资策略，以期在股票市场，即使是熊市时期，一样可以赚到大钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

熊市时投资与投机的分别

投资和投机，当然是有比较大的分别。投资是长线的，而投机却是短暂的。投资是希望有合理的回报，而投机却是希望战胜市场，得到极高的回报。

究竟在熊市时期，我们应该将主力集中于投资还是集中于投机呢?在以下两节，笔者会和各位读者详细地研究这一个问题。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　在熊市应该投资还是投机?

投资和投机的界限有时并不一定能够划分得十分清楚，整体而言可以时间去划分。投资者投入资金之后，并不急于套现，可以让投资慢慢升值，或期望投资每年带来长期、稳定的收益，譬如是股息等，就是投资。但如果是以走短线为主，并不打算长期持有，遇有好价位就了结，或即使是亏了一些，也会立即离场，这就算是投机。

在熊市时期，我们应该选择是投资好还是投机好呢？其实，我认为无论在那一个时势，投资与投机都应该并行不悖，两者缺一不可。

但在熊市时期，股票都会跌价，为什么笔者认为在这个时期投资仍然可以投资呢？笔者的观点如下：

1. 熊市中的股票投机。

在一个股票熊市当中，差不多所有股票都跌价。在熊市未完的时候买入股票，是很不理智的。投机却不同，在熊市中投机，有以下的好处：

(1) 熊市当中，股票都会大跌，在这个时期长线买入股票，并不明智，但走短线却不同。今天买明天卖，甚至一个小时之前买入，一个小时之后卖出，一样有机会赚钱。只要不做长线，就会避免熊市股票下跌的风险。

(2) 股票除了可以极短线买卖外，其他相关的投资工具，譬如期指、期权等，更可以看淡沽空。买卖期指是一种风险较高的投机活动，不能纯粹看做是投资。但在一个大熊市当中，明知股市和期指会跌，为什么不把握机会，沽空走短线，借此获利呢？既然这时投资并不一定划算，不如索性投机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 股市虽然出现了熊市，但熊市当中有三期。熊市第二期也是一个升市，只不过这一个升市只是大跌市之后的一个反弹市。反弹之后我们又会再面对更大的熊市第三期大跌市。既然我们知道这是一个升市，不管是牛市升市也好，熊市第二期反弹市也好，总之是升市，就一样可以走短线，炒股票短期买升也一样可以获利。

(4) 只要你的投资并不一定局限于股票，而是包括期指、认股证、认沽证、期权等，则无论是牛市或是熊市，亦无论是在哪一期，都一样有机会赚钱。问题只是你的投资技巧如何而已。

2. 熊市中的股票投资。

股市熊市是一个大跌市，既然是大跌市，为什么笔者仍然鼓励读者在这个时期投资股票呢？这岂不是白白看着股票买人之后一路跌价而遭受损失吗？

其实，熊市是一个大跌市，这是人所共知的事。既然是跌市，当然就提供了一个趁低吸纳的时机。这个时机就是熊市第三期即将完结，股市行将进入牛市之时。熊市第三期时，股票像在熊市第一期一样，都会遭到恐慌性的抛售。熊市第一期，市场出现急跌。但熊市第二期却出现反弹。反弹过后，熊市第三期的跌幅，甚至比第一期还厉害。熊市第三期的低点远比第一期的低点更低。以 1973 年香港股市为例，股市竟然下跌 95%，不可谓不惊人。但如果在这个股市大跌，从过度抛售的情况下，你人市买股票，一到牛市来临，股市重拾升势，一路创出新高点，利润可能达几倍，几十倍，甚至几百倍。

在熊市第三期买股票，未来可以有这样高的利润，你还说熊市不应该长线投资股票吗？

熊市可以短线投机，也一样可以作长线投资。问题是熊市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要长线投资，只能在熊市第三期才这样做，而且是熊市第三期的最尽头，才是入市时机。其他熊市第一期、第二期和熊市第三期开始之时，都不是长线投资的好时机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 熊市时的投资与投机工具

在熊市时期，既可以投机，亦可以投资。当然，前面已经讲过，要等熊市第三期将尽，才是买入股票作长线投资的最好时机。其他时间，我们只可以考虑投机，而不是投资。

但现在的股票市场已经不单局限于买卖股票这么简单，股票市场，现时已经衍生了多种投资工具，供不同喜好的投资人士选择。在熊市期间，我们应该选择何种投资工具呢？笔者在以下列出我认为在熊市时期，读者应该考虑的投机与投资工具。

1. 投机工具。

(1) 期货指数。

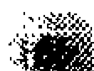
期货指数的优点就是看好可以买升做好仓，看淡却可以买跌沽仓。

在熊市时期，股市期指都是跌多过升。既然如此，沽空期指就胜过买入股票多倍。在熊市时期，除了在熊市第三期将尽，其余时候买股票差不多都会被套。惟有见高沽空才最易赚钱。但在香港，沽空股票的手续比较麻烦，而且可供沽空的股票选择不多，只有几只大蓝筹股票；平仓时间又短，不似沽空期指那样方便。

期指买卖甚有弹性，随时可以平仓，买卖下一个月的期指，时间更加长，有一个多月可以观望市场。况且可以短线买升买跌，反弹可以做好仓，大跌又可以沽空，最适合在熊市大跌市中获利。在熊市做期指买卖，是赚快钱和赚大钱的一个好方法。

(2) 期权。

期权分认购期权和认沽期权，亦可以分为恒生指数期权和



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票期权。现时买卖恒生指数期权的人较多。不论是认购期权还是认沽期权，投资人都可以做买家或做卖家。买家要先付钱，卖家则可以先收钱。

在一个大跌市，做恒指期权，当然就是买入认沽期权或是沽出认购权最为稳妥，容易获利。

(3) 认股证。

现在的认股证，有普通的认股证，或是备兑认股证。这是希望买入认股证之后股价上升，带动认股证上升，因此获利；或真的行使权力以既定的换股价补钱去换股。这种投资，总是希望升市获利。但在熊市时期，希望升市买入获利，倒不如在高位沽空，故此认股证在熊市时期并不是好的投资工具。除了在熊市第二期，当股市出现短期反弹时，可以买入一些普通的认股证之外，投资人实在不宜在熊市当中买卖认股证。

(4) 认沽证。

投资的衍生工具不断发展，现在认沽证也出现了。它和普通的认股证刚好相反，投资人买入认沽证之后，就有权以一个既定的市价卖出这只股票，或以某个价位卖出恒生指数。如果股票大跌，买入这只认沽证，可以在既定的高价卖出这只股票或恒指，就无形中赚到了钱，这只认沽证自然亦因此而升价。这其实和期指沽空仓望指数大跌的原理是异曲同工。都是买入之后，望市价大跌，因此获利。在熊市时期，买入认沽证是一种理想的投机方法，亦较容易赚钱。

(5) 二三四线股票。

二三四线股票原本是一种风险极高，利润也极高的投机工具。但在熊市时期，低价股多数已经失去了其投机价值。所以，在熊市时期，我不建议读者买卖二三四线股票，以免遇上无谓的风险。

(6) 大蓝筹股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者正在讲解熊市时期投机的工具，为何又会提到大蓝筹股票呢？大蓝筹股票不是用来作长线投资之用的吗？和投机有什么关系？

其实，大蓝筹股只可以在熊市第三期买入作为长线投资之用。在熊市第一期和第二期，买入作长线投资并不是时候。但熊市第二期仍然是一个反弹时期，不少大蓝筹股都会有不俗的反弹。在这个时期，买入蓝筹股，只作短线炒卖也无不可。这样做只当做是一种投机，不可以当作是投资。

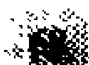
2. 投资工具。

在以上各种投资工具当中，只有大蓝筹股票才可以作长线投资之用。其他的工具譬如期指、期权、认沽证、认股证等等都只不过是短线的投机工具，不可以作长线投资的考虑。

但即使作为长线投资，股票亦分大蓝筹和二三四线股票，只有大蓝筹股票才是真真正正的长线投资的好对象，其他的三四线股票等，则只可以炒，而不是用作投资。

虽然说大蓝筹股票可以用作长线投资之用，但正如笔者刚才所讲，只有在熊市第三期，而且是第三期快结束的时候，才是买入大蓝筹股票的适当时机。

在以后各章节，笔者会解析以上各种投资和投机工具在不同的熊市时期应该怎样投资买卖。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

熊市股票大突围的先决条件

熊市投资股票和其他相关的衍生工具，目的当然是为了赚钱。在熊市买卖股票、期指、期权、认股证、认沽证等，以图获利，是要有致胜先决条件的。以下几章让笔者解析一下这些先决条件。如果你欠缺这些条件，你应该考虑去装备自己，使自己也可以成为熊市股票大赢家，在熊市当中，突围而出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　突围条件一：确认熊市来临

投资股票、期指、期权、认股证等，在不同的时期有不同的投资方法、战略和技巧。适用于这一个时期的技巧未必可以运用于其他时期，因为在不同的时期，市场的升跌走势自然会有差异，所以投资人一定要看清楚。

股票市场，牛市有牛市的投资方法，熊市有熊市的投资方法。牛熊市不能并存，两者的投资方法也是相反的，如果错误地将牛市的投资方法和战略用于熊市，就如行军打仗一样，明明是应该去攻的，你却去守，以致坐失时机；明明应该去守的，你却主动去攻，结果是一败涂地，全军覆没。所以牛市和熊市是南辕北辙的两回事。要做到熊市股票大突围，首先你要做到的便是确认熊市的来临。

在确认熊市来临时，你要留意以下几点：

(1) 首先是要市场真的出现熊市。要知道是否熊市来临似乎并不困难。股市在牛市末期出现了大跌，而且是急跌，不就是证明了熊市已经降临了吗？理论上是如此，但实际上并不一定。其实，很多投资人，即使是基金经理、投资大户、股票专家，因为他们在牛市时期也投身股市，因此不希望熊市会真的出现。所以即使是牛市第三期已经完结，熊市悄然出现了，这些专家、基金经理等可能仍然抱着主观愿望，希望熊市出现并不是事实。所以在报章、电视上，你会听到股票专家讲，这个大跌只不过是牛市升幅过大的调整而已，调整完之后，股市一定会再行上升，牛市并未死亡。1997 年和 1998 年，香港出现股市熊市。但在 1997 年 8 月，熊市刚出现，股市由高位 16 820 点下跌 2000 多点之后，不少专家还叫人入市，说是牛市调整期已完，股市会再行飙升。他们根本就看不到牛市已经完结，



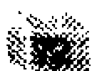
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取而代之的已经是熊市。连自己都不能确认熊市的来临，还谈什么熊市股票大突围？故此，一切熊市大突围的投资方法、战略，都只会是多余的，除非你真的可以确认熊市已经出现。

(2) 专家的分析你一定要听，但并不一定要全部接受。如果像 1997 年 10 月的市势出现的话，有投资经验的人都应该知道这是熊市来临的铁证。如果仍然有专家在传媒报章中说这只不过是牛市时的升后调整而已，你应该坚定自己的个人立场，按自己的分析下结论。

(3) 熊市股票大突围的第一个先决条件就是熊市确实出现。如果熊市的应有条件并未真的出现，你却运用熊市投资战略，肯定你要变成大输家。所以，熊市的情况是怎样的，你一定要了然于胸，遇到市势转变，由牛市变为熊市时，你也应该可以辨认这是千真万确的熊市。这个时候，你就可以运用熊市应有的投资战略面对熊市，以期在熊市中突围而出，大获全胜。

(4) 因此，要在熊市赚大钱，两个最基本条件，一就是熊市真的出现，二就是你可以确认这是一个熊市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 突围条件二：你有足够的资金

确认这是一个熊市是熊市股票大突围的先决条件。如果不是熊市，你运用熊市投资战略就是适得其反，有百害而无一利。即使这是一个百分之百的熊市，但如果你当局者迷，不知道这就是熊市，你也不可能会在熊市当中得益。假使熊市真的来临，而你又可以分辨出这是一个熊市，甚至是千载难逢的大熊市，如果你欠缺资金入市，一切机会都只是泡影。故此，足够的资金是另一个基本的熊市致胜条件。

如果没有足够的资金，你就应该考虑以下各点：

(1) 你首先要考虑是否应该在熊市当中入市？笔者对这个问题已提出了答案。如果笔者反对各位在熊市时期入市买卖股票的话，根本就不会写这本书。笔者认为熊市时期就和牛市时期一样，充满了投资获利的机会，问题只是你是否懂得运用熊市的股票投资战略，以及怎样把握时势而已。熊市当中，股市仍然是一个十分吸引人的市场，拥有无穷的获利机会。

如果你有足够资金的话，就不必过多考虑，笔者鼓励你即使在熊市当中一样入市。但你要依笔者所讲的熊市投资买卖策略，不可以胡乱买卖，否则后果自负。

(2) 如果你拥有物业的话，你是否应该变卖一些物业来入市做股票期指买卖？对于这个问题的答案，是见仁见智。在熊市期间，股票大跌，楼市一样会下跌。如果及早将物业脱手，熊市时期在股票期指市场采取熊市战略，可能收获会更多。况且变卖物业，所得资金可能会很多，只要投资得法，绝对可以反败为胜。但投资始终都有风险，如果投资失败，甚至连物业也没有了。故此，是否应该以这种方法筹集资金，乃属见仁见智。这个问题留待读者自己考虑。但如果你手中没有足够的现



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，变卖物业是套现的惟一方法，你也可以考虑。如果认为保留物业比较稳妥，不在这个时候进入股市，也并不一定是错。总之，一切视个人情况而定。

(3) 你会不会考虑在这样的一个时势下，向其他人或是银行借贷，作为股票投资之用呢？对这个问题，笔者却认为有保留的必要。因为如果你根本没有资本，却要借贷投资，风险就会比你以自己的资金去买卖高得多。一旦投资失败，你可能欠一身债，到时债主临门，徒增烦恼。故此，在这个时候借钱入市，笔者并不赞成。你要这样做的话，除非你有高超的投资技巧，又懂得投资风险和自保之道，对市场有深入的认识；同时借贷额不要太高，即使亏了你仍然有能力偿还，才可以考虑。否则，笔者并不赞成你这样做。即使是借钱，最好都是向自己很熟悉，甚至是近亲好友相借，而且不要借得太多，不会影响他们的生活。

至于借高利贷去买卖期指等的高风险投资，简直是自寻死路，有理智的投资者绝对不会这样做。

如果个人并没有太多资金，笔者劝你还是以静制动为宜。你可以想办法去增加你手中的资金，以作入市之用，但过度借贷或不适当的借贷却并不是智者所为。如果你的资金不足，你可以考虑冷眼旁观，或是以小注入市。只要把握得中，即使是小注也一样有机会获得不俗的利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 突围条件三： 快、准、狠

“快、准、狠”是投资致胜的三个重要的口诀。“快”是遇到机会时毫不犹疑地入市，以把握机会，但遇到危机和疑惑之时，亦可以尽快离市，以避开不必要的投资风险。“准”是要我们对投资市场分析得细致，能够准确地推测市势，这样我们投资才会赚多亏少。“狠”的意义是要我们看中市场机会时，狠狠地把握住，不要白白地让机会走失，包括大注买卖，看错时狠狠地止亏，绝对不姑息自己的错误，市场有问题时也可以狠狠地离市，毫不留恋。

在投资市场，不论是什么市势，是牛市也好，熊市也好，都一样应该运用“快、准、狠”三字诀，这是投资制胜之道。

在熊市当中，“快、准、狠”的作用如下：

(1) 快。在熊市当中，市场有时变化得十分突然，譬如股灾的出现，就可能是在牛市第三期炒到热火朝天之际无声无息地突然降临。这个时候如果可以及时把握住，运用熊市的投资策略，譬如是沽空期指、买入认沽期权、认沽证等，都是制胜之道。

(2) 准。熊市和牛市一样，都分成三期，熊市的第一期和第三期都是大跌市，但熊市第二期却是一个可以大幅反弹的市势。如果你分析得不准确，将熊市三期混淆，买卖策略倒转，应做好仓的却做淡仓，应做淡仓的却做好仓，甚至将牛市和熊市也混淆了，更甚者不能够区分牛市和熊市，熊市到来也不知道，以为仍然是牛市当道，这样的分析，只会令你亏损。所以，准字诀，在熊市时期和在其他时期一样，都是那么重要，准字诀是我们在投资市场成败的主要关键。准与不准，往往与赚钱或亏本挂钩。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 狠。狠字诀是叫我们遇到机会之时，狠狠地抓住，不要轻易地让机会溜走。狠狠的掌握包括大手买卖，看中某只股票后加注买卖，这样才是赚大钱之道。以免遇到机会却只能赚蝇头小利，白白浪费。故此，遇到大好时机，譬如是一个大熊市，这时还不狠狠地运用熊市投资策略，更待何时?

只有你在熊市当中，适当地运用投资三字诀，你才能买卖准确，入市离市都快；才能把握机会，遇到问题又可以迅速离市，避过无谓风险；才能在看中市势之时，一次赚一大笔。这样才是熊市当中的大赢家，成功地在股票熊市中突围而出的佼佼者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4　突围条件四：对技术分析有基本的了解

想在股票市场中获利，是要花很多时间分析和研究的。股市并无免费的午餐，赚钱是要付出代价的。

想在一个熊市中突围而出，做到人亏本，你却赚钱，当然是有其先决条件的。其中一些条件已于上几节讲解过。这一节要提一下的就是要从熊市突围，你应该对技术分析有基本的认识。

股票投资的分析分为两项，基本分析是分析时局、经济、政治因素等，技术分析则是研究图表走势。

就以基本分析而言。读者首先要做到的就是正确区分熊市和牛市，并且确认你目前就是熊市时期。当然，你还要分辨得出熊市每一个时期的不同走势，因为熊市也分为三期，每一期的走势都并不相同。

在以下各章，笔者会讲解在熊市时期，在不同的市场，譬如股票市场、期指市场、期权、认股证、认沽证等市场，读者应该怎样操作？投资买卖的策略是什么？很多时候笔者都会运用图表分析。笔者在这一本书并不会讲解过于深入的技术分析。相反，我只会讲一些可以用于市场的，最简单的技术分析方法，譬如移动平均线、阻力位、支持位、裂口走势、恐慌性抛售等，这些只不过是技术分析当中最入门、最基本的图表分析方法。但各位读者如果连这些最入门、最基本的技术分析方法也不懂的话，我会建议你们去参考一些图表分析的书籍。

如果你连最基本的、最入门的技术分析也不懂，投资就可能变成只是人云亦云，自己毫无主见。我相信这种投资方法肯定是失败的居多。以往阁下投资失败，都是这个原因吗？如果你仍然沿用以往失败的投资方法，我看不到你有什么条件可以



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在熊市当中突围而出。连基本的图表分析譬如支持位、阻力位、裂口性下跌、恐慌性抛售等都不懂的话，你怎样可以赚得到钱？如果连调整和反弹的幅度等你也不懂得计算，却妄想可以在股票市场赚大钱，可能是太过天真了。

你想在熊市突围而出，成为股市中的大赢家，另外一个最基本的条件就是起码要认识一些图表分析的方法。你不用过于深入，也不一定要成为图表走势专家，但最起码的图表分析，你一定要掌握。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§5 突围条件五：识买要识卖

笔者认为，在熊市买卖的指导思想当中，应以沽空为主。

不过，就笔者所知，很多投资人士在股票市场，都只有一种单一的投资思想，就是知道股票可以在低位买入，高位沽出，然后获利。这种单一的投资思想已经过时。在熊市时期，持有这种股票低买高卖获利的思想，根本不足以成大事，也休想在熊市时期赚得到大钱。

投资买卖，不是买就是卖。你可以先买入，然后卖出。如果买入价低，卖出价高，你当然可以获利，但这只是一般投资人所认识的投资方法，在市场已经如此成熟的情况之下，这种不成熟的投资观念就应该改变一下。

投资时你不再需要在低位买入，然后在高位卖出才有利润，你一样可以在高位先行卖出，然后在低位再买人，这样做和先前的低买高卖，只是顺序颠倒而已，根本没有什么分别。你千万不要以为自己手中并没有股票，又怎可以先卖后买呢？

其实，市场早已经发展得很成熟。现在的市场，你不需要先买人股票然后才可以卖出股票，你可以先行卖出股票，然后遇到低位之时，再在市场回补，这种做法叫做沽空，只要你卖价高，再买回时的买价低，一样可以因此获利，所获的利润，其实仍是买卖的差价。市场的双边买卖方法，既可以先买后卖，亦可以先卖后买。

现在香港的股票市场，已有一些大蓝筹股可以作沽空之用。在期指市场，还可以做沽空淡仓。在期权市场，你同样可以扮演买家或是卖家，先卖后买一样可以。看中赚钱，看错亏本，和普通买卖股票的方法并无太大分别。

在熊市当中，你一定要懂得投资可以先卖后买，否则很难赚取大利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

熊市股票买卖的主导思想

在熊市当中，买卖股票和股票的衍生工具，一样可以赚钱，而且机会并不比在牛市当中买卖股票所赚的利润逊色。但在牛市时，只要入市买股票，通常都可以获利。而在熊市时期，买卖股票却不一定可以赚钱，因此熊市是个跌市时期。在这个时期买卖股票和股票的衍生工具，就一定要有一套主导思想。这套主导思想提供给我们一个买卖的大方向。只要跟着这个大方向走，投资的风险便可以减到最低限度，利润却可以大幅增加。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　主导思想一：以沽空为主

熊市是一个大跌市。熊市第一期和第三期的跌势，有时真的好像是世界末日一样，这个时期绝对不是看好买入的时期，虽然熊市第二期亦会有反弹，但反弹之后，接下来的就是熊市第三期的大跌势。一般人如果在熊市第二期买股票，但在熊市第三期却没有出货的话，投资损失的机会极大。在这个时期，投资股票和股票的衍生工具，应以沽空仓为主。

熊市第一期和第三期是大跌市，如果在这两个市势当中沽空仓，你可以让利润滚存，无须急于平仓。这两个时期沽空仓赚钱的机会大于一切。

你可能会问：熊市第二期不是反弹市吗？这个时期不是应该买入做好仓吗？为什么仍然以沽空仓为主？

其实，熊市第二期的反弹潮当然可以做好仓，可以短线买入股票，在这个反弹潮中获利。但即使在熊市第二期，我们的主导思想仍然应该是沽空仓。我们不要因为在熊市第二期，在反弹潮当中买入获利而沾沾自喜。熊市第二期的反弹，可能只是昙花一现，而且熊市第二期反弹的幅度一定不及熊市第一期和第三期的大跌幅，在熊市第二期反弹中获利，比在熊市第一期和第三期沽空的利润肯定低得多。况且，如果把握得不准确，在熊市第二期反弹将尽的时候才入市买股票或是期指做好仓等，突然之间熊市第三期来临，投资人躲避不及，所受的损失就会极其严重。所以，利润比熊市第一期和第三期为低，但风险却较高。即使在熊市时期不去买股票，或是做其他投资，只在熊市第一期和第三期做空仓，所获利润反而会更多，风险会更小。

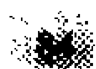
在熊市第二期，即使你买入博反弹，仍然要提高警戒心，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市第三期随时会出现，持好仓的随时要反手转做淡仓。

熊市时期，股票买卖，期指买卖，一定要以沽空作为主导思想。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 主导思想二：以短线买卖为主

熊市是一个大跌市，即使中途曾经反弹过，但整体而言仍然是一个大跌市。既然是一个大跌市，根本就不适宜在这段时间之内作长线投资。故此，熊市时期，应以短线买卖作为股票买卖主导思想。

在熊市时期，你可以投资买卖期指、期权、认沽证、认股证，甚至是股票。但你一定要明白，一日熊市未见底，一日市场都会有更低位给你入市。大家千万不要在一些大跌市之后，就认为股票值得买。尤其是一些大蓝筹股票，可能在熊市时期，不断创出新低位。有些投资人会因此心动，因为这些价位是在牛市时从未见过的低位。其实，低处未算低，今日是低位，过几天会有更低位。如果不能够承受股价创新低的诱惑，在这个时期买入股票，即使你没有作长线投资的准备，可能只是想短炒，见到有好价位就沽出获利，但市场的变化，对你可能不利，低价买入，一段时间之后，低价可能已经变成高价，再也卖不出，原本是想作短线投机的，现在可能变成被迫作长线投资。

在熊市时期，除非熊市第三期已经完结，市场已经静悄悄地由熊市转为牛市第一期，否则一切在这个时期的长线投资都是失败。熊市只可以短线买卖股票。

你可能会问，如果在熊市时期买卖期指，不可以作长线沽空吗？既然刚才已经讲过，在熊市时期，应以沽空作为主导，那么可否作长沽呢？

理论上，在熊市时期，如果你做期指或是期权等投资，你是可以选择长沽期指，或是长期做认沽期权买家，或是认购期权沽家。但因为期指、期权、认沽证等都是一些投机工具，它



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的作用是投机，而不是投资。作为投机，我们应该以走短线为主，不适宜走太长线，所以笔者并不赞成期指等做长线沽空。虽然沽空做长线一样有机会获取利润，甚至是不俗的利润。如果明知熊市分三期，第一期和第三期是大跌市，长沽空固然可以获取厚利，但熊市第二期却是一个反弹市，大家为何不在熊市第一期和第三期做长沽，直至市势改变为止，而在熊市第二期却做好仓，短线博反弹而获利呢？这样做，跌市可以赚钱，反弹市亦可以赚钱。否则，跌市时赚钱，但却一路沽空，不平仓获利，反弹市时可能所有利润都不见了。故此，期指等的投机活动，仍然应以走短线为主。但走短线还是要以上一节讲的沽空仓为主导思想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3　主导思想三：熊市和牛市一样都可以入市买卖

很多投资人一听到股票熊市这几个字，就丧失了信心。传统的观念令他们认为股票市场只有在牛市时期才会提供发达机会。牛市是一个大升市，而熊市却是一个大跌市。在跌市当中，当然是没有什么投资的机会了，发达的机会更是渺茫。其实，这是一个极度错误的观念。

传统的投资股票人士，只知道低价买入股票，高价沽出而获利。笔者已经在以上的章节讲过，买卖股票，要知道如何买，也要知道如何卖。牛市时期可以低价买入，高价沽出赚钱。熊市时期一样可以高价先沽出，低价再买入。投资一定要双线，只有你懂得双线，知道低价时候买，以更高价时候卖，也懂得在高价时候卖，低价时候回补，这样才是成功的投资方法。

现在股票市场已经容许一些蓝筹股票做沽空。投资人士可以在高价时先沽空，然后在低价时再回补买入，一样可以赚钱。况且在期指市场还有恒生33期指和恒生100期指。两种期指都容许投资人士先卖后买。恒生100期指专为小投资者而设，按金只需1万多元，最小的波幅只是10元而已。而恒生33期指的最小波幅是每一点是50元。玩大或是玩小悉随尊便。

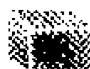
更重要的，就是你要摒弃错误的传统观念，认为股票市场只有在升市，尤其是大牛市之时才能进入。不少投资者在牛市时期，过于冒进，太过乐观，以致不了解投资市场永远有其风险存在。牛市第三期的大升市更是熊市来临之前的大跌市先兆。他们在牛市末期太过乐观，但在熊市时期却过于悲观。不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少投资股票人士，在熊市来临之后，采取完全离开股票市场的策略。但笔者却认为这是一种消极的方法，根本是错的。牛市股票可以炒，可以赚钱。但熊市何尝不可以炒？何尝没有赚钱的机会？只不过炒法不同，牛市是买升，熊市是买跌而已，两者只是刚好相反的买卖。牛市可以令人赚钱，熊市也一样可以令人赚钱。如果牛市有机会令你发达，熊市应该一样有机会令你发达。

作为熊市股票买卖的主导思想，你一定要清楚地了解到，牛市是充满机会的市场，熊市亦一样。你一定要摒弃股票只有在牛市才有机会的旧观念，以熊市也是充满发达机会的观念作为你投资的主导思想。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 主导思想四：以赚大钱为目标

投资市场充满风险和陷阱，投资人随时会将资金亏得分文不剩，甚至负债上身；但进入投资市场，已经是“明知山有虎，偏向虎山行”。在一个龙潭虎穴当中，我们所为何事？当然就是为赚取利润。

有人说在投资市场，只要赚得到合理的回报已经很不错，这句话未尝没有道理。所以，在投资市场，我们应该先设立一个长线的投资组合，以保障我们一旦短线炒卖失利的话，这个长线的投资组合可以发挥作用，我们仍有资金可以运用，作生活费用也好，作为下一次的投资本钱也好，作应急之用也好，对我们始终都是一种极大的保障。

但做了这样的一个长线投资组合之后，我们就应该将目光放得远一些。我们应该将投资作为一种可以致富的事业看待，否则不如不投资，以免冒太大的风险。尤其是在熊市时期，只要我们确认这是一个真真正正的熊市时期，我们就应该趁着这个机会来临，紧紧把握，狠狠一击，以致富为我们投资的主导思想。在普通熊市当中，我们也应该抱有较大的赚钱欲望，如果适逢一些大熊市，正是千载难逢的机会，我们更应好好掌握，发达机会就在目前。

牛市可以赚钱，熊市一样可以赚钱。而且熊市时期，市场无理性的大跌，反弹也似有若无，有时一跌就跌几个月。肯沽空，够胆大手做，获取巨额利润简直是探囊取物。只要你够胆，只要你够狠，成功机会就在眼前。

在熊市时期，如果沽空仓，就不要被轻微的反弹吓怕，市场其实还有很大的跌幅在面前。你除了看中股票加注之外，还要大手买卖，奉行狠字诀之外，更加要让利润滚存。在熊市时



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沽空仓，不是考虑止亏要快这个问题，因为要止亏的时间并不太多。你反而要遵守让利润滚存的大原则。即看清市场走势，顺着市场走势进行买卖，以沽空为主，不必急于平仓了结，以免坐失良机。有时大熊市是很难才遇得到一次的，既然遇到，为何不就在这样的市势下赚他一大笔？不这样做的话，投资人可能对不住自己。

熊市另一个主导思想，就是要在这个时期赚大钱！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

笔者的见解：熊市每期再分为三个阶段

以笔者的个人观察和投资的经验所得，其实熊市也好，牛市也好，都可以分为几个阶段，每一个阶段各有其特色。在熊市三期中，我认为每期可以再分成三个阶段。因为每个阶段的市势都有分别，故此应该采取不同的投资方法。在以下几节，笔者会将熊市每一期的三个阶段的投资见解与读者分享。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 熊市第一期的三个阶段

每一个时期的熊市，其实仍然可以细分为三个阶段，这是笔者在投资市场经验的总结。我认为熊市和牛市都是这样的。熊市第一期，可以分为初段、中段和末段。熊市第二期、第三期和牛市各期，都是这样划分。这一节笔者想解析一下熊市第一期三个阶段的特色。

1. 熊市第一期初段。

(1) 这是一个急跌的市势，投资人可谓防不胜防。股市会在众多利好消息之下，突然出现股灾。大多数人都会走避不及，即使是基金大户，也一样会被套牢。熊市第一期的初段实在来得太突然，事前甚至毫无征兆，所以很难说有什么预防方法。不过，在牛市第三期的末期，总会有不少征兆表明牛市行将灭亡。故此，熊市的出现，如果你肯细心分析，一样可以找到蛛丝马迹。

(2) 熊市第一期初段的跌法是恐慌性的。各种股票都会被大手抛售，每天都可能急跌。

(3) 但熊市第一期初段，却不会维持很久，通常只维持 10 多日，甚至有时只是几日时间，就已经完成了熊市第一期初段的跌势。

2. 熊市第一期中段。

(1) 当大熊市出现了之后，股市在 10 多日甚至只是几日之内，就已经出现了极大的跌幅。之后市场就会走向另一个阶段，这个阶段我称之为熊市第一期中段。

(2) 熊市第一期初段出现极大的跌幅，而且事出突然。可



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能几天之内股市已经跌去一两成，这是一个极不寻常的比例。因为事前大家一片乐观，谁也想不到股市竟然会这样大跌。到熊市第一期中段时，股市的跌势可能会稍微和缓，市场呈现一种胶着状态。几天甚至是一个多月，市势都是牛牛皮皮，升跌幅度俱少。

(3) 这一个时期，市场正在等候进一步消息。但大部分人仍然不能接受熊市已经来临的事实，以为只不过是牛市升幅过甚，现在作一些小调整而已。

(4) 熊市第一期中段为时不会很长。但比起熊市第一期初段的急促和突然，还是要稍微长一点，这个胶着状态有时需一个多月时间才正式完成，但有时却较短，譬如是一两个星期，胶着状态就结束，市势走向熊市第一期的末段。

3. **熊市第一期末段。**

(1) 熊市第一期比较短暂，即使分作三段，每一段的时间都不是太长。当熊市第一期中段的胶着状态完结之后，市场会走向熊市第一期的末段。

(2) 通常熊市第一期初段，是突然而来的股灾，事前未必有什么征兆。但出现了初段，股市大跌之后就有中段的反复。中段的反复只不过是大跌后的观望而已。市场的坏消息这时却开始慢慢浮现，而且越来越多坏消息，譬如公司的倒闭，外围的经济问题开始影响本地，利率开始上扬等等。总之牛市时期的利好消息好像一扫而空，整个股票市场突然之间好像是世界末日一样。

(3) 熊市第一期末段，市场又开始狂泻，其跌幅并不逊色于熊市第一期初段的股灾。这是另一场股灾，只不过，在熊市第一期初段，股灾已经出现过，投资人已经认识到股灾这回事。他们以为这只是大跌市的延续而已，不足为怪。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 熊市第一期末段的跌幅有时比熊市第一期初段的跌幅更大更急，多数是以恐慌性抛售来完成熊市第一期末段的走势。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 熊市第二期的三个阶段

熊市第二期是一个反弹的市况。这一个反弹市况一般比较长，有时会维持几个月、半年，甚至是一年半载才会完成。熊市第二期也可以分为三个阶段，每一段都有其不同的市况特色。

1. 熊市第二期初段。

(1) 经过了熊市第一期的急跌，指数可能已经跌去几成。这是相对大蓝筹股而言。至于一些低价股，跌幅七八成者比比皆是。但到了熊市第二期，市场却出现反弹。这是一个反弹市。

(2) 熊市第二期的初段，反弹将会十分急促。因为市场在牛市末期仍然是人人乐观的，市场仍然积聚了不少买盘。只不过这些买盘因为熊市第一期突然出现，使原本想买的也暂时观望。当大市跌了很多之后，这些买盘便蜂涌而出，使股市出现大幅而且急促的反弹。

(3) 熊市第二期初段的反弹，使不少人误认牛市尚未结束，股灾只不过是一时升市过分的调整而已。

(4) 熊市第二期初段的反弹，有时会反弹跌市的 1/3～2/3。

(5) 但反弹的最高位，始终不会回到以前牛市的最高位，这一点投资人士不可不知。

(6) 反弹完成之后，就会转人熊市第二期中段。

2. 熊市第二期中段。

(1) 熊市第二期中段延续熊市第二期初段的走势，但这却是向下调整，然后呈上上落落的市势。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 熊市第二期初段，市势出现大幅反弹。反弹之后，市场的购买力进一步消耗，坏消息又不断出笼，以致市势已经无力再上。

(3) 因为市场已经开始慢慢消化坏消息，故此，这个时期，除非是十分可怕的极坏消息，市场承受不了，否则，坏消息虽然会令市场下跌，但跌幅却比熊市第一期的跌幅小，这是一个反弹之后的调整市。

(4) 市势调整完后，又可能回升一些。但投资人已经认清这时股市已经步入熊市，对牛市的憧憬已经失去了。故此，调整完毕之后纵有回升，也只是很窄幅的回升，回升之后又再重新出现跌势。

(5) 有时，市势回升之后却可能出现反反复复的上上落落，又再呈现一种胶着状态。这是一个较为沉闷的时期。

(6) 这个时期可以维持三几个月甚至半年或大半年。市场的买卖比起牛市时简直有天渊之别，成交一路萎缩。

(7) 市场只在窄幅波动，投资人渐渐失去对股市的兴趣。以前看财经新闻的，现在可能也懒得去理。

(8) 不过，熊市第二期的中段也可能出现较大调整，但所谓较大的调整只不过是比较熊市第二期的市势而已。这个调整和熊市第一期的大跌市已经相去甚远。熊市第一期的大跌幅度，可以说是大巫，熊市第二期中段的调整则是小巫。

3. 熊市第二期末段。

(1) 经过了一段颇长时间，股市只在窄幅上落，成交又极度疏落之后，股市会开始出现一段看来比熊市第二期中段有声有色得多的再向上升。这就是熊市第二期末段的再一次反弹。

(2) 熊市第二期末段的反弹，其反弹的高位大多数无法重返熊市第二期初段反弹时的最高位。譬如在熊市第二期初段反



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹的高位是 15 000 点，则熊市第二期末段的反弹高点通常不会到达 15 000 点，这是熊市一浪低于一浪的正常形态。

(3) 这段时间的反弹市，其反弹的力量较上一次熊市第二期初段的反弹微弱，升幅比较缓慢。所以这一段反弹时间，可能比熊市第二期初段的反弹时间更长。

(4) 这一段反弹，成交量却并不一定因为市势升而随之上升。单从成交量已经可以看出，这是一个软弱无力的升市，只不过是一个反弹市。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 熊市第三期的三个阶段

熊市第二期的反弹，始终都有一个完结的日子。当熊市第二期反弹完结之后，市场会走向熊市的第三期。熊市第三期，亦可以分为三个阶段，每一阶段都各有其特色。现分析如下。

1. 熊市第三期初段。

(1) 熊市第三期是一个极度恶劣的时期，像第一期一样，恐慌性抛售会再度出现。但即使如此，熊市第三期仍可细分为三个阶段。

(2) 熊市第三期的初段，出现在熊市第二期反弹潮之后。反弹到某一个阻力位之后，经济的环境并不足以支持股市到达这样的价位，投资者，尤其是基金及大户；眼见市势反弹到这个程度，已经是一个极好的出货价位，市场已经埋藏了大跌的危机。如果突然之间市场有什么不利的经济或政治等消息，恐慌性抛售会再度出现。这一次大跌和第一期的大跌差不多，可能跌得低过熊市第二期的最低位，创出熊市以来的新低点。

(3) 有时并不一定是天天跌，偶尔可能会有一些轻微的反弹，但反弹只是象征性的，似有若无。在市势下跌之时，人人恐慌，市场甚至无人接货。

(4) 市场有时反弹，但大跌之时，又会跌得极其厉害。如此拉拉扯扯，时间一拖就是一两个月甚至几个月。

(5) 在熊市第三期的初段，指数必然创出自有这个熊市以来的最低位。

2. 熊市第三期中段。

(1) 当熊市第三期初段出现了之后，所有投资者都已经认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识到这是一个软弱无力的市场，不少投资股票的人差不多已经离开了市场。市场的交投十分淡静。

(2) 市场出现了巨幅下跌之后，又会出现一段时间的拉锯局面，这就是熊市第三期的中段。

(3) 在这一个时期，好像是买卖两闲一样，市场的波幅十分小，令投资人感到沉闷不堪。

(4) 这个时期可能很短暂，譬如三几个星期。但有时亦会维持较长的时间，譬如是几个月。在这几个月之内，股市会原地踏步，只有波幅，并无升幅。

(5) 这是看起来平静无波的日子，但其实是在等待市场进一步的坏消息。市场仍然积聚着不少悲观情绪和抛售压力，只要新的坏消息一公布，就再出现大幅抛售。

3. 熊市第三期末段。

(1) 熊市第三期的中段维持了一段日子之后，市势并没有什么起色。这只是一个等待熊市第三期最后一段狂跌的日子而已。

(2) 熊市第三期的中段，指数仍然徘徊于大位之下，譬如是 50 天线之下，250 天线之下，显示出熊市仍然持续。

(3) 突然遇到有很不利的消息之时，熊市第三期的末段出现，市场又出现疯狂抛货现象。指数可能天天下挫，不断创出自有这个熊市以来的新低点。

(4) 在不断抛售、指数不断创新低之下，慢慢地，大蓝筹股票的市盈率已经十分之低，譬如只有 5~6 倍，派息率却一路上升，有时升到有十几厘之多，股票的市价亦已经比该公司的资产实值低得多。譬如一间公司的资产值每股是 1 元，但其股票市价却可以只有 1 元，折让 90%。这样的市价和资产值出现大幅折让，显示市场已经是抛售过度，属于极度的超卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 熊市第三期末段，市场不断狂跌，跌到无可再跌，差不多手持股票的投资人士都不愿意再在这样低残的市价去抛出手中股票。这个时候便是股市由熊市转向牛市第一期的时候。牛市在大家一片悲观当中就会悄悄诞生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

熊市投资期指突围方法

期指买卖，是熊市当中一种极容易赚钱的投资方法。在熊市时期，股票基本上失去了投资价值。大市一路下跌，实在不知道什么时候才是低位，任何时候买入股票，都可能买贵了，马上被套牢。股票长线投资，应该只留待熊市第三期末段，即熊市已尽，大市已经在不知不觉之间进入了牛市时期，才是最佳的时机。在其他市势之下，期货指数却可以为我们带来极大的获利机会，因为期指买卖有弹性，升可以做好仓，跌可以做淡仓沽空，两种情况都可以获取利润。以下各节，笔者会解析在不同的熊市时期，买卖期指时所用的不同方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1　熊市第一期投资期指的方法

1. 熊市第一期是否适宜买卖期指?

熊市时期适宜买卖期指，熊市第一期买卖期指是其中一个最佳时机，原因如下：

(1) 熊市第一期是一个大跌市，差不多天天都跌，只要你有股票的知识，就容易掌握到这是熊市第一期，因此比较容易获利。

(2) 由于熊市第一期的市势是天天跌，做期指沽空，利润会十分可观。

(3) 市场并不是经常出现大幅升跌的市势。只有牛市第三期、熊市第一期和第三期才会出现如此巨大的升跌幅。有巨大的升跌幅才会有获取巨大利润的机会，熊市第一期便是这样的一个机遇。

(4) 熊市的市势比较单纯，只是天天跌，是一个典型的单边市势，投资就只要跟着单边市势去做。不像一些反复市，市势上上落落，买升它跌，买跌它升，单边市势就容易把握得多。

(5) 反复上落的市势如果要投资获利，要有高度的投资技巧，欠缺市场的实战经验和投资战略部署稍有差错就无法在市场中赚到利润。但在熊市第一期的单边市势当中，即使你的投资技术仍有不足，只要跟着市势去走，顺势做沽家，就可以获得利润。投资的要求条件比较低，却较容易赚钱。

2. 重温熊市第一期特色。

(1) 在不久之前，仍然是人人看好股市的走势。每张报纸



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都只是叫人入货，并且入重货。

(2) 股票行之前还是人山人海，插针不入。

(3) 市势之前还是日日升，而且狂升，升到你无法相信。

(4) 这个时候，每一个人都在谈论股票。

(5) 股票买卖最容易发达，这仍然是很多人的共识。

(6) 没有一个人相信牛市已经完结。如果你叫人离开股市，有人会说你是傻瓜。

(7) 股票却在一日之间突然大跌，而且通常是裂口性的低开。请记住，这是裂口性的低开。笔者要重复这一句话，因为历次熊市第一期的来临，很多时候股市都是裂口性低开的，这一点十分重要。所谓裂口性低开，即是突然间有一日开市之时，其开市的价位不是一步一步的下挫，而是一开市已经跌去很大幅度。譬如昨天指数可能仍然是 10 000 点，但今天一开市，指数已低开 500 点，这就是裂口性低开。

(8) 如果牛市仍然未死，股市就不应该突然之间以裂口性低开。市场如果有实力，为什么竟然可以裂口性低开，一开市就跌幅如此之大？况且人心向好，没有理由股市出现如此低开的。一定是市场已经出现了不寻常的问题，没错，市场的确是出现了不寻常的问题。因为这是牛市已经完结，熊市已经来临的征兆。

(9) 熊市第一期，通常是在牛市炒到热火朝天时，突然有一天市势大跌，而且当天继续一路下跌，跌幅不少。

(10) 熊市第一期，在市势热火朝天之际，突然某一天市场大幅低开，之后一路下跌。到第二天，市场可能出现更大跌幅。两天的跌幅相加起来，可能跌去市场的 5%，有时高达 10%。

(11) 但这时仍然没有多少人肯面对现实，承认熊市已经来临。不少股民仍然以为牛市不会这么容易完结。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(12) 到第三日，如果市势仍然未有起色，就更加确认这是熊市第一期。

(13) 通常在牛市时期出现大跌的话，很快就会重拾升轨。大跌一日，可以连升回几天，甚至是十天八天。但如果熊市真的出现，可能连跌三五天，市场仍然不再回升，这是以前在牛市第三期少见的事。当然，这是因为市势已经转变，已经由牛市变为熊市的原因。

(14) 突然的大跌，通常会跌穿 10 天移动平均线。可能在第一天跌市时已经跌穿，亦可能在第二天之时跌穿。

(15) 可能在大跌三几日之后，市场就停下来三几日。

(16) 但在这三几日，指数仍然不能回升至 10 天移动平均线之上。这是牛市第三期以前极其少见的现象，更加证明牛市已经完结。

(17) 狂跌几日之后，指数可能停三几日。但这只是熊市第一期跌势的再延续而已。之后股市会再狂跌，而且是恐慌性抛售。

(18) 在恐慌性抛售之时，10 天线会穿 50 天线向下，这是一个极其明显的沽货讯号。

(19) 读者应该把握牛市狂升一段日子之后，突然出现裂口低开，之后反复向下的一个交易日，通常这是熊市第一期的特征。把握得住，这个时候沽空期指可以获取极大利润。

(20) 裂口理论的启示是一有裂口下跌之时就应该沽货。如果在熊市初现第一日即把握住这个沽货良机，你的利润简直无法估计。

(21) 上述是一个正常的牛市转为熊市的典型例子，但有时市场出现了裂口下跌之后，却不是立即一路下跌，反而会再上升一段日子，这其实是牛市第三期在进行最后努力的垂死挣扎。裂口下跌的几日，已经标志着熊市很快就会来临。时间可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能是一个月，或两三个月，这时你要做的就是提高警觉，再观望下一次的裂口低开。通常，如果第一次的裂口性低开之后，市势跌一轮就回升，这只是回光返照，很快就会油尽灯枯。

3. 熊市第一期初段的期指投资重点。

熊市各期笔者都将其分为三个阶段，每一个阶段的投资重点都不同。在熊市第一期初段当中，买卖期指应留意以下事项：

(1) 一定要留意裂口性低开。一遇到有这样的市势就记住要把握。这在很多时候都是牛市已尽熊市已来的特征。

(2) 遇到熊市刚开始，出现以上所讲特征之时，如果买卖期指，就要全力沽空。

(3) 裂口理论给我们的启示就是一遇裂口性低开就应该做沽家。在牛市时期，理论上不应该有裂口性低开，这是不寻常的事。在牛市第三期遇到裂口性低开，之后狂跌，更加应该在当日就沽空仓。

(4) 如果在第一次的裂口性低开之后，市势却再次炒上，这是牛市回光返照，如果你在这次沽空不能获利，就止亏平仓，然后静待下一次市场再度出现裂口性低开，跟着辗转下跌的现象。通常这一次再出现裂口性下跌的话，熊市就真的已经降临了。

(5) 无论如何，如果熊市第一期出现，市势是会一路下跌，而且连跌多日，出现恐慌性抛售。在这一种市势之下，只要你沽空，不论是哪一个价位，都会有钱赚。

(6) 在恐慌性抛售之时，价位会跌得很快，你不要限价沽空，因为限价沽空，经纪几乎无法在你指定的价位做得到，这时你只会白白失去获利机会。在熊市第一期沽空仓之时，应该以市价沽空。你落盘之时指数可能是 10 000 点，到经纪复盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之时，可能只在9950点甚至是9900点才沽得到。市场眨眼就已经下跌100多点，所以不要限价，可以用市价沽空，总之目标是做到沽空仓，就不要过于计较价位，即使差几十点甚至一百几十点也要在所不惜。只要你一做了沽空，你就会发觉之后的市势竟然跌得如此厉害。如果限价反而做不到的话，事后你就会十分后悔。

(7) 熊市第一期，可能股市会连跌多日，但如果你在高位已经沽空期指，你不妨在获利情况之下，到某个价位加注再沽，这样才可以赚到大钱。

(8) 确认熊市第一期已经来临，买卖期指，可以用较大注码。尤其恐慌性抛售出现之时，市场很难会再度上升，起码不会在短期之内上升，这个时候注入巨资去沽期指才是赚大钱之道。“狠”字诀在这个时候可以派上用场。

(9) 读者可以用10天线作为沽空仓的指标。一旦期指在牛市第三期完结之时出现大跌，通常都会首先跌穿10天移动平均线。如果你沽了空仓，之后市势怎样反复都好，都只是辗转向下，纵使有反弹，之后仍然是下跌。市场由熊市取代了牛市之后，只是以向下作为主导，所以你也可用10天移动平均线作为主要参考指标。只要指数仍然在10天移动平均线之下，就不用平仓，甚至一路加注再沽。

(10) 如果有一天指数回升，重返10天移动平均线的话，你就需要平仓了。所以如果在熊市第一期初段沽空，可能经历了熊市一期的中段，甚至末段，你都仍然不需要平仓，但做期指，可能须要转仓。

(11) 在这时期沽空期指，往往获利最丰厚。各位读者千万不要错过这个机会。

(12) 如果第一次裂口低开，但三几日之后，市场却回复牛市的常态，这只是牛市的回光返照。牛市时期几乎不可能会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现如此裂口性低开格局。尤其是牛市第三期，市势已经疯狂，如果第一次沽空之后，却回复之前的升势，你要尽快止亏。但不要气馁，真正的熊市很快就会出现。到时你一定要再次沽空仓，以期把握住熊市第一期的狂跌。沽空仓能为你带来极其庞大的利润。

4. 熊市第一期中段的期指投资重点。

熊市第一期初段出现了急跌之后，到达熊市第一期的中段。熊市第一期的中段是一个很短暂的时期，可能维持几日，有时即使维持较长，也最多都是两三个星期左右。这是一个胶着状态的市势，市场正等待进一步的消息。在这一个时期，投资期指应该留意以下要点。

(1) 这一时期处于进一步等待消息的胶着状态。如果你手上已经持有期指的空仓，你不用平仓了结，可以进一步等待消息。

(2) 在熊市第一期，出现的消息都是一些负面的消息新闻，根本就不会出现什么利好消息。故此，如果你在熊市一期初段并没有沽仓，这个时期仍然可以考虑沽空期指。

(3) 这一个胶着状态，只是熊市第一期初段大跌之后的一种整固形态。当市场整固完成之后，仍然会按照原来的趋势继续，即继续其跌势，而且在熊市时期这是一个大跌势。熊市第一期中段的胶着只是等待另一次大跌势出现而已。

(4) 既然是等待另一次期指大跌势出现，你不用急于平仓了结。你应该等待期指再大跌才平仓，这样获利更多。

(5) 如果你在熊市第一期初段已经沽空了期指，手中利润非常可观的话，你可以在熊市第一期中段考虑加码再沽。

(6) 在这一个时期做新单沽空也好，加码再沽也好，你应该在熊市第一期末段才平仓，切勿在熊市第一期中段时，见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到市场上上落落，或只是窄幅波动，甚至是向上升了三几百点，就因此改变你的计划。市场本是等再进一步的坏消息，即使升高一些，仍不须害怕。只要够胆沽空仓，你一定会赚钱。时间也不会很久，熊市第一期中段一定不会维持很长时间。很快，熊市第一期末段就会出现。

(7) 如果你够狠，这个时候大手沽空，未来的利润一定会很大。

5. 熊市第一期末段的期指投资重点。

熊市第一期中段维持了一段很短时间之后，就会到达熊市第一期的末段。所以只要你在熊市第一期中段有些耐性，在这个时期沽空，稍等一会儿，很快就可以因为市势出现熊市第一期末段而获得利润。在熊市第一期末段，你的期指投资要留意以下事项：

(1) 在熊市第一期中段，牛牛皮皮好一段日子之后，突然之间，又有极其不利的消息出现，市势又会出现裂口下跌的走势。

(2) 你一定要再次把握裂口性下跌的走势。在熊市时期，裂口性下跌，通常不会跌一两日就完，一跌可以狂跌多日，有时跌上十天八天甚至一两个月，在熊市第三期，有时跌市足足可以维持几个月。差不多在这几个月之内，市场天天都在跌，偶尔有些微不足道的反弹，但都不成气候。

(3) 再重新强调一次，熊市第一期末段，裂口性下跌是一个极其重要的启示。你一定要按这个启示去沽空仓，不要白白浪费这个大好机会。

(4) 熊市第一期末段的大跌，跌幅可能十分惊人。所以如果你在熊市第一期初段和中段并没有做空仓的话，熊市第一期末段一出现，你就应该入市沽空，如果这个时候你还不肯入市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沽空，就是白白错过机会，投资到这个地步，想成为一个成功的投资人，我看都很难。

(5) 只要市势在跌，你沽空了的期指就不用平仓。这个时候是赚大钱的时候，你应该有胆量去赚大钱，切勿贪图蝇头小利。快、准、狠是在熊市第一期之时沽空仓赚取高额利润的最佳投资法则。

(6) 你应该一路沽空，直至熊市一期完结为止。当然，熊市第一期在什么时候完结，是有其迹象的。只要熊市第二期迹象还未出现，你就应该以沽空为主，不要因为市场偶尔三几天的反弹就改变自己的策略。沽空策略在熊市第一期千万不可改变。

(7) 熊市第一期末段和初段一样，市场都有恐慌性抛售，有时每天的开市，都是裂口式的下跌，十分惊人。你不要再考虑这样的大幅度下跌会否有反弹甚至是强劲的反弹出现。市场在熊市第一期有跌无升，所以你只需考虑怎样沽空，在什么价位沽空，和沽空多少张合约，什么时候加码再沽，而不是考虑反弹的机会。即使市场天天跌，跌到你无法相信，你也不用理会。只要你肯落盘，市场之后下跌你就会有钱赚。这个时期好像是不用什么投资技巧，只要够胆去沽就赚大钱。

(8) 这时的支持位一个又一个地跌穿，所以你不需太过看重支持位。即使是 50 天、250 天等移动平均线也同样一个一个被跌破，毫无支持力似的。事实正是如此。这时的支持位已经很低，而不再是一般的 10 天线、20 天线等。这些过短的移动平均线，一些作用也没有，简直如摧枯拉朽，破这些短期移动平均线就如不费吹灰之力。

(9) 如果有很明显的熊市第二期征象出现，你才需要了结期指空仓。

(10) 熊市第一期末段的跌幅也是很大的。如果只是赚了



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少许就心满意足而离场，也是不智的行为。你一定要尽量把握这个机会赚大钱。笔者一再强调，这是个大好黄金机会，千万不要错过。市场不是经常都有这样大好机会的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 熊市第二期投资期指的方法

1. 熊市第二期是否适宜买卖期指?

熊市第一期是一个大跌市，而且跌幅明显，很容易把握得到，况且跌幅又大，沽空仓可以赚取很高利润。故此，熊市第一期是一个极理想的投资期指时期。当然在熊市第一期，买卖期指只可以沽空，不可以做好仓。如果你错过熊市第一期这个机会极大的跌市，在熊市第二期你又是否应该买卖期指呢？笔者认为，在熊市第二期仍然可以买卖期指，但已经不是一个黄金机会，机会已经比熊市第一期大大逊色。所以，在熊市第二期，我们仍然可以买卖期指，但买卖的资金却应该酌量减少，至少比熊市第一期时大手沽空为少。原因就是熊市第二期的反弹市通常反弹的幅度只是熊市第一期的1/3~2/3。在熊市第一期沽仓可以获取巨额利润，因为熊市第一期的跌幅大。其次，熊市第二期博反弹，应在熊市第二期初段去做，赚钱机会较大和较多。熊市第二期初段的反弹是整个熊市反弹最长的时期。熊市第二期末段才博反弹，难度会更高，因为市势比较飘忽，并且反弹幅度小得多。整体而言，熊市第二期仍然可以做期指，不过投资额应比熊市第一期少。

2. 重温熊市第二期特色。

(1) 熊市第二期是一个反弹市，市势亦颇为明显，故此仍然可以通过买卖期指获利。因为市势比较明显，较容易捉摸，亦有不俗的获利机会，所以期指仍然可以做。

(2) 但熊市第二期的反弹市，其升幅比牛市时期的升幅小得多，所以并不是一个太理想买升的市势。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 况且，熊市第二期是个反弹市，之后就是熊市第三期的大跌市。如果在这一个时期做好仓买入，但突然之间反弹完结，熊市第三期出现而又躲避不及的话，风险十分之高。故此这个时期即使做好仓，买卖的合约张数也应该减少，不要像熊市第一期做得那么狠。

(4) 熊市时期的反弹市，因为在熊市第一期的跌幅十分之厉害，所以反弹亦会由熊市第一期的跌幅而定。熊市第一期的跌幅越大，熊市第二期的反弹幅度亦会越大。

(5) 但没有人知道这个反弹市可以维持多久。所以，如果在这个时期做期指，我建议各位不要加注买卖。因为这始终都是大跌市之后的反弹市而已，并不是一个真真正正的上升市势。在大势向下的市场当中，博反弹赚钱比较困难。所以一定要有所保留，不宜投入太多。

3. 熊市第二期初段的期指投资重点。

熊市第一期表现为疯狂抛售，恐慌性抛售，市场裂口性天天低开，天天创出新低价。熊市第一期完成之后，就会到达熊市第二期初段。在熊市第二期的初段买卖期指，你应该留心以下事项：

(1) 当熊市第一期狂跌潮出现了好一段日子，市势似乎跌无可跌，有一段日子市场好像停止运动一样，通常是熊市第一期已经完结。这时就不应该再以熊市第一期的期指投资策略入市，应该改为熊市第二期的期指策略。投资人的反应一定要快，否则维持熊市第一期的期指策略不变，仍然不断沽空的话，会在熊市第二期被大挟仓，以致损失惨重。

(2) 尤其是当指数在熊市以来第一次重上 10 天移动平均线之时，通常就是熊市第一期已经完结的迹象。重返 10 天线之上，投资人就千万不可以再沽空，大手沽空更加不宜。这个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候是反弹市，有可能是大幅反弹，虽然不会重新返回牛市时期的高位，但反弹有时也会很厉害。所以不可以再用熊市第一期的买卖战略不断沽空，应改为持好仓，否则损失一样会很大。

(3) 熊市第二期初段的反弹，通常是整个熊市第二期反弹中，幅度最高、最有力的一次反弹。比起熊市第二期末段的反弹有力得多。

(4) 熊市第二期初段的反弹，除了比第二期末段的反弹幅度更高之外，其反弹也更明确。在这个反弹潮当中，股市上升的日子很多，下跌的日子却很少。如果不了解股市分为牛市和熊市的人，还以为这是一个牛市重临。事实上，在投资原理而言，熊市第二期的反弹，有专家冠以“最迷惑大众的反弹潮”（The rally that fools the majority）之称。即是说，这个大反弹潮使不少股票投资者误以为牛市仍然未死。熊市第一期的大跌，只是一次意外，甚至是牛市狂升市势中的一次大调整。调整完之后，股票仍然可以继续牛市的走势。当然，他们一厢情愿的看法，根本无法阻挡熊市已经来临的事实。实际上，这只是熊市第二期的大幅反弹而已，不是牛市未死。熊市第二期反弹完结之后，就会出现熊市第三期的另一次大跌潮。

(5) 在熊市第二期初段买卖期指的当然是应该做好仓，不可以再做沽仓。这个反弹潮始终不是一个真正的牛市上升期，只是熊市反弹而已。故此，反弹得越高，做好仓的注码反而应该一路减少。熊市第二期的反弹，始终逃不过熊市第三期的大跌市。这一点投资人士不可不知。

(6) 熊市第二期初段的反弹，可以反弹多少呢？这是一个我们必须了解的问题。因为如果你不知道熊市第二期将会反弹多少，就无从判断在这个时期做好仓之后，应该在什么价位离市，甚至转为做淡仓。通常，熊市第二期的反弹，其幅度可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是熊市第一期跌幅的 1/3，1/2，最多不超过 2/3。譬如，恒生指数由 20 000 点下跌，跌至只有 10 000 点，下跌了 10 000 点，这是熊市第一期的跌幅，如果到了熊市第二期，其反弹的幅度可以是 3300 多点，即是反弹跌幅 10 000 点的 1/3，至 5000 点，即是跌幅的 1/2，到最高反弹 6600 点左右，这是一个机械的计算方法。如果你在 10 000 点入市，采用熊市第二期的反手做好仓策略，你要预计，最多可能反弹至熊市第一期跌幅的 2/3。如果以上述的例子作比喻，你在 10 000 点入市做好仓，到指数升到 16 000 多点，就可以平仓了结，在熊市第二期的初段，这已经是反弹的最高幅度。但这个反弹幅度已经比熊市第二期末段的另一次反弹幅度高。在熊市第二期末段有另一次反弹，但其幅度却逊色得多。

（7）读者在这个时期做期指好仓，可以 10 天线和 50 天线作为指标。通常，在这个时期，期指的反弹 10 天线会重新返回 50 天线之上。而指数亦可以在一段时间之内停留在 50 天线之上，只要指数仍然在 50 天线之上，你仍然可以持有好仓。

（8）当然，这个时期，恒生指数早已跌到 250 天线之下，这时是熊市时期，已经是铁一般的事实。

（9）你可以持好仓，直至指数跌穿 50 天移动平均线，而 10 天移动平均线更穿 50 天线，两者都向下，就是平好仓的时候。再加上如果指数已经反弹了跌幅的 1/3 ~ 1/2，更甚者反弹了跌幅的 2/3 的话，就更加明确，熊市第二期初段的反弹潮已经完结，做好仓的一定要平仓，不可以再恋战。

（10）熊市第二期初段的反弹潮完结之后，会到达熊市第二期的中段。这是继熊市第二期初段反弹潮之后的一个调整市。

4. 熊市第二期中段的期指投资重点。

熊市第二期是一个反弹潮。不过，这只是在熊市第二期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初段和末段才是。熊市第二期有时是一个颇为漫长的时期，总不可能这个漫长的时期一直都在反弹。这个反弹期，亦可以分为三个阶段。初段是反弹，末段也是反弹，但中段却是反弹之后的调整期。股票市场就像波浪一样，升完会跌，跌完会升。熊市第二期亦是一样，初段反弹上升，中段调整，然后末段再反弹上升，如此才能完成一个完整的熊市第二期的反弹潮。这个时期的期指又有不同的做法。

(1) 熊市第二期初段是整个熊市反弹潮当中反弹幅度最大的时期，如果错过了这个时期的大幅反弹，可以说在熊市第二期，再也找不到另一个更好的买卖机会。即使熊市第二期末段又有另一次反弹，但幅度已经会远逊于熊市第二期的中段，是一个反复上落的市势，期指会更加难玩。

(2) 熊市第二期中段，是继熊市第二期初段反弹之后的调整期，在调整期当中，不可以再做好仓，应以空仓为主。

(3) 但这个时期时间较长，即使股市下滑，却不急促，有时是以漫长时间去完成调整期。所以这期间买卖期指会很沉闷，投资要考个人的耐性。想落盘之后立竿见影赚大钱，机会并不很大。短时间之内，即使有利润也可能只是微利。

(4) 这个时期，做期指的投入不宜太大。因为调整幅度一来不会太大，二来调整时间慢，无法快速赚到钱，三来调整完之后，仍然会有熊市第二期的另一次反弹潮，故此这个时期沽空仓，所赚的并不太多。这并不是一个很好的机会。

(5) 即使在这个时期休养生息，期指暂时停战，也无可厚非。毕竟最有机会的熊市第二期初段已经过去了。

(6) 如果这个时期你不再做期指，你仍然要密切留意市场的走势。熊市第二期中段不是好机会，但熊市第二期的末段却是另一个反弹潮。如果你想把握熊市末期的最后反弹，你就要密切留意市场走势，看熊市第二期的中段什么时候完结。熊市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二期中段的调整期一完结，另一次反弹潮又会再开始。

(7) 投资人士凭借什么判断熊市第二期中段何时完结，调整完之后又会再开始另一次熊市第二期末段的反弹呢？笔者认为可以利用10天移动平均线作为指标。如果在调整完之后，大市又辗转反复，之后，10天移动平均线重回50天线之上，这个时候就大多数是熊市第二期中段的调整期已经完毕，市势进入熊市第二期的末段了。

5. 熊市第二期末段的期指投资重点。

熊市第二期基本上是熊市第一期出现大跌之后的一个反弹市。熊市第二期初段大幅反弹之后，会进入一段调整期。

但熊市第二期仍然离不开一个反弹市的模式。故此，调整完之后，市势又会向着反弹市这个方向推移。熊市第二期末段，又会再反弹。但这个反弹潮却和熊市第二期初段有所不同，所以，这时期的期指买卖方法和策略，和熊市第二期初段反弹潮的买卖策略又有差异。市场不断在变，投资人一定要每次都有不同的应变招数，不要一成不变。

熊市第二期末段期指投资的应变招数。

(1) 熊市第二期末段是一个反弹市势。但读者一定要明白，这个时期的反弹市势可能是反反复复地升完再调整，调整完又再上升。并不是一次就完成熊市第二期末段的升幅。

(2) 最重要的一点，就是熊市第二期末段的反弹市，一般都不会超过熊市第二期初段时的高位。譬如熊市第二期初段的反弹最高位是10 000点，则熊市第二期末段反弹的最高位一般不会达到10 000点。这代表市场会一浪低于一浪，这次高位又比上一次低，反弹越来越无力。

(3) 熊市第二期末段的反弹市可以分为多次，升完又跌，跌完再升，一路反弹。但每一次的反弹，其升幅以点数计，一



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定不会太多。每次上升反弹，反弹之后调整，再反弹，升幅总数加起来也没有熊市第二期初段反弹的升幅那么多。熊市第二期末段的反弹升幅比较少，这也是读者们一定要留意的事实。

(4) 在这个时期，做期指可以每一次反弹到顶时即时平仓了结，等市势调整。市势调整完之后，又可以再做好仓。如此反弹做好仓，调整则停止，调整完再反弹时又再做好仓，只有这样反反复复的买卖才能赚得到钱。如果一次过做了好仓之后就不理会，以为市势会一路反弹，就是一个错误的做法。熊市第二期末段的反弹和熊市第二期初段的反弹已经大大不同。熊市第二期初段的反弹会很明显，而且升幅亦多。但熊市第二期末段的反弹却幅度小，反弹后又升升跌跌，不像熊市第二期初段一直反弹上升。故此，这时的期指策略应该每次反弹完结就平仓了结，下次反弹时再做好仓。否则一次性持好仓，反弹完之后调整，调整的幅度不小，令你持好仓的利润完全消失。故此，这个时期的期指策略应该是每次反弹都做新仓，调整期则平仓。

(5) 这个时期的调整期可以出现几次。即反弹之后调整，调整之后又反弹，如此这般的三番四次，才完成熊市第二期的反弹潮。但通常每一次的反弹都比上一次的力度更弱，每一次的反弹高点都比上一次的高点低，印证了这是个熊市时期。

(6) 这个时期赚钱既然比熊市第二期初段困难，所投入的资本亦应该较少。静以待动，少注投入，以保持自己对市场的注意度，已经足够。太大注码在这个时期实属不宜。

(7) 大家要密切留意，熊市第二期反弹潮，始终都会结束。尤其是市势出现了几次反弹之后，你就应该警觉，熊市第二期的末段反弹潮将会在不久之后完成，市势会转变为熊市第三期。熊市第三期是另一个大跌浪。所以在熊市第二期末段时做仓，应该在反弹潮出现了几次，且历时较长之后逐渐平仓，以



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免熊市第三期的大跌市突然而来，你躲避不及就会遭受损失。

(8) 熊市第二期末段的反弹潮出现了几次之后，你可以停止所有期指买卖，即使现在再出现一两次反弹，你也无须可惜，因为只要熊市第三期一出现，这又是另一个赚大钱的时机。与其在熊市第二期末段这个随时会由反弹市势急剧转变为大跌市势中保持好仓，不如脱身股市，待市势出现熊市第三期之时立时改变自己的期指策略，以配合熊市第三期的市势，所获利润肯定会更多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3　熊市第三期投资期指的方法

1. 熊市第三期是否适宜买卖期指?

对这个问题，答案是肯定的。在熊市各期当中，以第一期和第三期的跌幅最为明显。但第一期的跌幅有时会很急促，甚至一两天内就可以完成整个熊市第一期的跌幅。譬如 1987 年香港的股灾，一日之内，指数已经跌去 1/3，迅速完成熊市第一期。所以如果在熊市第一期赶不及沽空期指的话，留到熊市第三期沽空仓仍然是一个大好机会。

熊市第三期是大跌市，跌势将会比较明显，和熊市第一期的跌势比有过之而无不及。况且熊市第三期的跌势比熊市第一期所经历的时间长得多。故此，在熊市第三期做期指买卖有更充裕的时间，即较容易把握投资获利机会，因此，对期指投资而言，熊市第三期实是一个好机会。

2. 重温熊市第三期的特色。

(1) 熊市第三期是一个经过了熊市第二期反弹市之后，再一次大幅下跌的市势。

(2) 熊市第二期反弹完毕后，在一些不利消息的配合下，市场再次出现裂口性的低开，这个时候你就应该留意。但凡在熊市时期，裂口性低开都表示市况会有不寻常的大跌。在熊市第二期反弹后，再出现裂口性低开，很可能标志着熊市第二期已经完结，市势转为熊市第三期。既然如此，趁着反弹过一轮之后，突然有裂口性低开，就应该沽空仓。

(3) 如果之后市势真的不断下跌，就证明了熊市第三期已



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经来临。

(4) 熊市第三期的跌幅，与熊市第一期的跌幅不遑多让，甚至有时会比熊市第一期的跌幅更甚。

(5) 可以肯定的是，熊市第三期的低点，一定会低过熊市第一期的低点。故此，如果在熊市第二期反弹将尽之时沽空仓，到熊市第三期出现时，期指的利润往往会高得惊人。

(6) 熊市第三期的跌势很多时候是以裂口性低开，之后狂跌，或是恐慌性抛售，有时一跌多日，甚至是连跌十几二十天都不回升反弹。

(7) 整个熊市第三期可以维持几个月。尤其是在熊市第三期的末段，可能天天跌，而且是狂跌，无理性地抛售，市场可以用恐怖两个字来形容。

(8) 在熊市第三期做期指只可以做淡仓，千万不能偶然贪反弹就买升，这样做只会亏多赚少。在一个大跌市期间买反弹博升是逆市而行的举动。但凡投资是逆市而行，一定不会成功。所谓顺势者昌，逆势者亡。投资人只可顺着大势，一路买跌，沽空仓才是赚钱之道。

(9) 熊市第三期的下跌，其跌幅主要是看之前的牛市升幅是多少。如果之前牛市的升幅过多，在熊市第三期的跌幅一定极大。相反，如果之前的牛市升幅有限，则之后的熊市第三期跌幅亦将会有限。所谓升得多，跌得重，在股票市场确是一个事实。

(10) 在熊市第三期，因为跌市比较明显，所以如果人市沽空仓较易获利，你不妨考虑加注再沽。例如运用金字塔买卖等较为狠的投资方法，则你所赚的利润一定会高出更多。

3. 熊市第三期初段的期指投资重点。

熊市第三期初段是在股市完成了熊市第二期反弹浪之后开



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始的另一个大跌浪。在这个大跌浪期间投资人应该只做空仓。在熊市第三期初段做期指买卖的要点如下：

(1) 留意熊市第二期的反弹。通常熊市第二期会有几个反弹。但每一次反弹，其高点都会比上一次低。如果熊市第二期的反弹浪已经出现了几次，而且真的是每一次反弹的高点都比上一次低，就证实了熊市反弹已经差不多完毕。这个时候，你就应静候熊市第三期的出现，然后专做沽空仓。

(2) 我们凭什么去判断熊市第三期的出现呢？除了以上所讲的股市经过几次反弹，每一次的反弹高点都比上一次的反弹高点低之外，另一个观察熊市第三期将出现的方法是某一天市场可能出现大幅的裂口低开。如果之后股市一路跌，而且跌多升少，这时可以证实熊市第三期已经来临。

(3) 关键的一点是你能够把握得到裂口性低开的日子。如果你不能尽早把握，一定要等之后的恐慌性抛售出现才入市沽空仓，时间已经比别人慢一步，所得的利润自然会少得多。

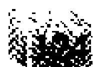
(4) 在熊市第三期的初段，差不多股市天天都跌，不论你在什么价位去沽空都可以获利。千万不要以为市场已经跌了这么多，股市就可能见底。市场其实还有下跌空间，只要你敢于继续沽空就可以赚钱。

(5) 尤其是股市在反弹完毕之后，重新返回 10 天移动平均线之下，这更是一个沽空的好时机，各位读者一定要把握。

(6) 只要大市一天没返回 10 天移动平均线，你的空仓一天都不须回补。

(7) 大市在熊市第三期初段跌幅可能十分大。如果以恒生指数 10 000 点作基点，有时甚至可以跌去 3000～4000 点。所以你只有及早采取行动，才可以获取最大的利润。

(8) 及早采取行动沽空仓，利润累积到某个程度时，你可以考虑加注沽空，这样才是赚大钱之道。投资三字诀“快、



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准、狠”缺一不可。在投资市场做不到“狠”字诀，就成不了大事，赚不了大钱。

(9) 在熊市第三期，其跌势十分之惨烈。在高位沽空之后，每个月都只做转仓而不作平仓，同样可以赚大钱。也就是说，熊市第三期可以作长期沽空而不平仓，直至有讯号出现，熊市完结，牛市重临为止才需要平仓。

(10) 读者也可以 10 天移动平均线作为一个买卖做好仓还是做淡仓的指标。只要大市仍然在 10 天移动平均线之下，就做淡仓，或是仍然不用平淡仓。除非市场指数重回 10 天线之上，才需要考虑平淡仓。

(11) 但即使大市偶尔重回 10 天移动平均线之上，你仍然不可以做好仓。熊市第三期是会持续一段时间的。短期大市重回 10 天线，并不代表熊市已经完结。你不必由此改变空仓的立场。

(12) 除非大市已经有很强烈的讯号，熊市已经完结，转入牛市，否则，空仓仍然是惟一的买卖期指策略。但由熊市转入牛市，并不是熊市第三期初段的事，这只会在熊市第三期的末段才会发生。

4. 熊市第三期中段的期指投资重点。

熊市第三期初期是一个大跌市，而且是恐慌性下跌居多。市场一片恶劣的气氛，听到的全部是坏消息。但熊市第三期并非完全是这样的恶性抛售，在熊市第三期初段的恶性抛售完结之后，也会喘一喘气。这个时候就会进入熊市第三期的中段局面，熊市第三期中段的局面是一个平静无波的市势，市场即使升升跌跌，但总是像原地踏步一样，有波幅，却没有明显的升跌幅。市势十分沉闷，交投又淡静。在这种时势下，期指的投资重点包括：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 投资人可以在这段时间之内挂起免战牌，休息一下。这是一个等待熊市第三期末段出现的平静时期。但要等熊市第三期末段出现，要有十分高的耐性。可能要等三几个星期，甚至等三几个月。

(2) 在这段时间，市势升跌幅俱不明显。如果这段时间之内不买卖期指，也不算是一种损失。因为赚大钱的机会，在熊市第三期中段，其实并不太多。读者可以趁这段时间休息，养足精神，准备熊市第三期末段出现之时再大举出击。

(3) 如果你在这段时间一定要做期指，笔者建议你仍然以沽仓为主导。因为大家都不知道熊市第三期末段在什么时候出现。如果熊市第三期末段突然出现，做好仓便会十分危险。故此，在这个时期买卖期指，应以熊市第三期末段会突然出现作为大前提，以沽空仓为主。

(4) 这时市势升升跌跌，可能幅度并不太大。技术分析例如移动平均线等指标，较容易出现陷阱，读者千万要留意。比如你以 10 天线作为指标，大市升上 10 天线，所以你买入，但很快大市又跌穿 10 天线向下，这个时候你又做沽仓。但市场就像和你作对一样，很快又重回 10 天线之上。这样反反复复的市势，投资技术分析也很容易出错。

(5) 如果在这个时期，作为熊市第三期末段来临的准备，不问三七二十一，一味沽仓，只要你本钱雄厚，不怕市场的升跌波动，即使波动也不会到你的止亏位，不妨考虑这样做。在这种时势下做单线沽空，大本小注，即使亏少许仍然不需要止亏。一旦熊市第三期末段出现，你就可以赚大钱。但这样做，因为没有止亏盘，或是止亏盘订到很高，有止亏和无止亏差不多，风险便会高得多，并不是最佳的选择。不如等待熊市第三期末段真正出时才采取行动，有更大胜算。

(6) 如果这段牛牛皮皮、升跌俱少的时间维持了好一段日



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，突然之间，市场又出现裂口性的低开，跟着又有恐慌性抛售出现，就多数是熊市第三期末段已经出现了。你就应该以相应的投资策略去应对市势。熊市第三期中段如果没有入市的，现时就应该入市把握机会。

5. 熊市第三期末段的期指投资重点。

熊市第三期末段是一个像熊市第一期初段和熊市第三期初段一样的插水式下跌模式。这个时势只要你肯沽仓就可以获利。问题只是你在哪一个价位去沽，从而决定你的利润多寡。这时投资期指，你要留意以下事项：

(1) 在熊市第三期中段，市场反反复复地升跌，却只是有波幅无升跌幅，市场气氛十分之沉闷。但只要你密切留意市场，有些耐性，熊市第三期末段始终都会出现。

(2) 投资人用什么指标去衡量熊市第三期的末段是否出现呢？各位一定要留意，在熊市第三期中段时，市势是反反复复的。但如果这样的局面维持了好一段日子，比如一个多月，或是两三个月，突然之间，市势又出现一两日裂口低开，之后更是垂直线地下跌，恐慌性的抛售，成交量大幅增加，说明熊市第三期末段可能已经出现了。你应该立即采取行动，加入沽空仓行列，不必再犹疑。

(3) 大市如果以裂口性低开，之后狂插，多日仍不能重返10天移动平均线之上，熊市第三期末段的市势就更加明确。

(4) 在这个时候沽仓，不必急于平仓，让利润滚存。

(5) 有时大跌之后会有一两天的反弹，对此可以不理。信心不必要为此动摇。

(6) 熊市第三期末段的跌势会持续多日，有时甚至跌足几个月，既然如此，又何必急于平淡仓？

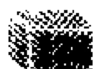
(7) 在这个时势下，利润会很高，因为市势跌得非常厉



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

害。所以，如果你已经获利，可以加注追沽，实行以利滚利。使利润不断扩大，这样才是赚大钱的方法。做投资，一定要狠，这样才是成大事之人。

(8) 当市势跌到人人害怕，市场仍然不断传出不少不利消息，人心极不安定，但市场却无动于衷，这就到了跌无可跌的地步。各位就要留意，这极有可能是整个熊市已经完结，牛市在这样的时势当中悄悄然诞生。如果出现极坏消息，市场却再也不下跌，无动于衷，你就要改变投资策略，由熊市策略改为牛市策略，期指应该逐渐平了所有淡仓。这个时候你的利润已经十分丰厚，你可以准备再战江湖，期待下一次牛市重临。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

熊市投资期权突围方法

期指是一种风险高、利润大的投资工具。看中当然可以赚大钱，但如果看错，风险是无限大的，所以有些投资者，为了自己投资的安全程度着想，会改为买卖期权。期权的特色是只要你做买家，而不是做卖家，看中的话，有时你的利润可以无限大，但风险却只局限于你投入的资金。当然，那是要看你买卖的策略是怎样的。但只要坚守自己做买家，而不做沽家，你的风险就一定有限，即使看错，亏光，也只是亏了所买的期权投资成本而已，不会负债上身。而且，一旦看中，利润可能高达几十倍，甚至比期指买卖的利润有过之而无不及。但期权的买卖交投量，在香港而言，仍然不算活跃，期指买卖则快得多，也容易找对手。所以，期指和期权孰优，那是见仁见智的问题。为了使喜爱投资期权的读者在熊市时期也清楚买卖期权的技巧和方法，以下几节，笔者会详细解析在熊市三个时期当中，买卖期权的策略和应该注意的重点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 期权的分类

期权不同期指。在期指市场，你不是看好持好仓就是看淡沽仓，只有两个选择。但期权却是一种比较复杂的投资工具，在此笔者想和各位读者重温一下期权的投资特色。

(1) 首先，期权分为两种——认购期权和认沽期权。认购期权是买家看好市场走势，买人这一种期权，希望市势上升，认购期权就会升值。认沽期权则是买家看淡市场，买人这一种期权，希望市势下跌，认沽期权就会升值。

(2) 不论是认购期权或是认沽期权，投资人都可以选择做买家或是卖家。买家要付出一笔资金，称为"期权金"，去买人期权。你可以做认购期权的买家，也可以做认沽期权的买家。总之但凡做期权买家，就要付出代价。

(3) 另一方面，投资人可以选择做期权卖家。如果做期权卖家，则可以先收钱。

(4) 做期权买家，要看是认购期权还是认沽期权。买人认购期权是希望市势上升因此获利。买人认沽期权则是希望市势下跌因此获利。

(5) 如果做期权买家，看错市势，买人认购期权，市势却下跌，投资有损失，却只局限于他所付出的期权金。最多也不过是亏光所有期权金，风险有限，不用负债上身。

(6) 但如果做期权卖家，不论是做认购期权或是认沽期权，如果看错市势，风险是无限大的，亏多少要赔多少。

(7) 如果做认购期权买家，市势上升，可能因此获利。相反，如果做认购期权卖家，市势却上升，认购期权卖家可能因此遭损失。做认沽期权买家，如果市势下跌，可能因此获利。相反，认沽期权卖家，市势下跌，可能因此遭受损失。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总结两种期权的买家和卖家的投资得失如下：

认购期权买家

●先付出期权金。

●看好市势。

●如果买入认购期权后，市势上升，可能因此获利。

●如果看错，风险最多是所有期权金全部亏光，风险有限。

●如果看中市势，大市一路上升，利润可以无限大。

●要先付钱。

认购期权卖家

●先收期权金。

●看淡市势。

●如果卖出认购期权之后，市势一路下跌，可能因此获利。

●如果卖出认购期权之后，市势上升，可能因此出现损失。

●如果看错，风险是无限大，亏多少要填多少。

●如果看中市势，大市一路下跌，利润最多是所收的期权金，利润有限。

●先收钱。

认沽期权买家

●先付出期权金。

●看淡市势。

●如果买入认沽期权之后，市势下跌，可能因此获利。

●如果买入认沽期权之后，市势上升，可能因此出现损失。

●如果看错，风险是有限大，只局限于付出的期权金。

●如果看中，买入认沽期权之后，市势一路下跌，利润可



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以无限大。

●要先付钱。

认沽期权卖家

●先收期权金。

●看好市势。

●如果卖出认沽期权之后，市势一路上升，可能因此获利。

●如果卖出认沽期权之后，市势一路下跌，可能因此遭受损失。

●如果看错，风险是无限大，亏多少要赔多少。

●如果看中，利润就局限于所收的期权金。

●可以先收钱。

相信这些期权的重点温习，对想在期权市场投资的读者必然有帮助。以下集中讨论在熊市时期买卖期权的要点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2　熊市第一期投资期权的方法

1. 熊市第一期是否适宜买卖期权？

对于这个问题，笔者认为答案是肯定的。

期权的买卖可以是小本博大利，也可以是大本博大利，但只要你做买家，则风险有限，而利润无限，比做期指的风险还低得多。况且，熊市第一期是一个明显的跌市，跌幅可能非常惊人。期权的买卖，跌幅越大，你的利润越高，随时以十倍或数十倍计。所以，期权买卖，在熊市时期，绝对适宜，特别是熊市第一期这种大跌的情形之下。

2. 熊市第一期初段的期权投资重点。

期权分为认购期权和认沽期权，两者的投资方法不尽相同，况且两种期权当中，做买家和做卖家的立场又截然相反，所以，以下要将两种期权，每一种期权做买家和做卖家的身份，其买卖方法要点分开来讲。

(1) 买入认购期权。

① 买入认购期权是看好市场的走势，希望这种期权升值。但期权买家是要先付出代价的。如果市场的走势不是上升，而是下跌，认购期权的买家会将期权金全部亏光。

② 熊市第一期之所以产生，就是因为牛市第三期市势炒得过分，偏离了应有的价值，才会突然出现熊市第一期。牛市第三期末段已经是离市的时候，不应该买入认购期权。熊市第一期是突然出现的跌市，市势会狂跌，所以肯定不能再买入认购期权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③ 一般人认为，这时不宜买入认购期权，一切认购期权的投资策略看来都是多余。但如果运用期权本身固有的投资策略，也可以在这个时期买入认购期权。譬如，你可以运用马鞍式的期权投资方法，即既买入认购期权，同时买入相同指数的认沽期权，两种期权就变成了一种对冲盘。这种马鞍式期权投资方法，保证当指数出现巨大波幅之时，不论是升幅还是跌幅，你都可以赚钱。如果市势狂升，你买入的认沽期权就变成废纸，但认购期权却可以赚大钱。相反，如果市势大跌，你买入的认购期权就会变成废纸，但认沽期权却可以赚大钱。不过，采取这种对冲盘的投资策略，要求投资人士对期权有较深入的认识，这样才能运用自如。一般投资人士未必懂得怎样运用这种和其他类似的期权投资方法。运用这种方法一样有风险，就是如果市势波幅很小的话，那么两种期权都会亏本。不过，在熊市第一期初段，市势应该有很大的跌幅，以这种投资方法玩期权的投资人士通常都可以获利。

但在这个时期，谨记一定不可以只做认购期权买家，否则必死无疑。

(2) 沽空认购期权。

笔者一向反对读者做期权卖家。因为做期权买家风险有限，但利润却无限。相反，做期权卖家，虽然是先收期权金，所收最多就只是这一笔期权金，但如果亏起来，却可能无限大，风险并不是普通投资人可以承受得起的。除非读者的投资技术自问不凡，否则不宜做期权卖家。

如果你在熊市第一期初段真的要做期权卖家的话，你要留意以下的投资重点：

(1) 这是一个急促的跌势。你可以选择一些比指数低很多的认购期权去沽出。譬如现在指数是 10 000 点，但你可以选择沽出 9000 点甚至 8000 点的认购期权。首先你收的期权金已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经是 1000 点或 2000 点，如果之后指数真的狂跌，譬如跌到 7500 点，这时候 8000 点和 9000 点这两只认购期权都会变成废纸。买家的期权金全部报销，你作为卖家却可以将这笔期权金收回，并且利润极大。沽出越低价位的认沽期权，收益越大。

② 相反，如果你卖出的认购期权和市价比较相差无几甚至高出不少，譬如指数是 10 000 点，你卖出的是 10 000 点或是 10 400 点的认购期权，所收的期权金可能只是几十点或一两百点。即使之后市场狂跌，你的利润也只局限于这几十点至一百几十点。遇到大跌市，只获少许利润，简直是浪费机会。

③ 在这个时期做认沽期权，如果看中的话，一样可以让利润滚存，无须赚到少许利润就平仓了结。熊市第一期初段，股市仍然有一大段时间会再下跌。所以，可以让你所卖出的认购期权的价值越贬越低，直至将其利益榨干为止。

(3) 买入认沽期权。

① 在熊市第一期的初段，大市刚刚出现跌势，未来仍然有一段很大的跌幅，这个时期是做认沽期权买家的黄金机会。这个时间，选择做认沽期权买家，肯定没错。

② 这个时期，如果做认沽期权买家，应该买入一些比指数低得多的认沽期权。因为这一种低价位的认沽期权的期权金很少。譬如现在指数是 10 000 点，你买入 8000 点的认沽期权，就只需花几点期权金的成本。但如果指数真的狂跌，譬如跌到 7000 点，你可以收回 1000 点。但你只不过付出几点的成本，利润相对你的成本可以是几十倍或是 100 倍。这才是熊市大突围，是在大跌市之时赚大钱之道。

③ 当然，你可以分散投资，买入一些接近指数的认沽期权，同时买入一些大大低于指数的认沽期权，只要是大跌市，这些期权都会有钱可赚。只不过买入大大低于指数的期权利润更是惊人而已。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④ 理论上，在熊市第一期的初段，指数是会单边下跌的，只做单边的期权买家，当然是指认沽期权的买家而不是认购期权的单边买家，就可以获利。但如果你不放心，你还可以像以上所讲的兼做认购期权和认沽期权的买家，即是马鞍式，或是其他类似对冲方式。只要是大跌市，你就有钱赚。不过，赚得比只做认沽期权买家必定较少。

⑤ 熊市第一期初段，市势会大跌一段时间，故此看中市势无须急于平仓，反而应该考虑加注再买，以现有利润博取更高未来利润。

(4) 沽空认沽期权。

① 熊市第一期是一个大跌市，这已经是人所共知。这个时期既然是大跌市，所有认沽期权都只应该做买家，不做卖家。除了运用对冲盘等作为自保的投资方法外，根本不应考虑去做认沽期权的卖家。

② 切勿以为做期权卖家可以先收钱就贪图小利。因为但凡期权卖家，不论是认购期权还是认沽期权，其风险都是无限大的。所以笔者一再强调，除非你的投资技巧不凡，否则不应该去沽空期权，以免承担无限大的投资风险。

3. 熊市第一期中段的期权投资重点。

熊市第一期初段完结之后，市场到达熊市第一期中段。不同的期权就应该有不同的投资策略。

(1) 买入认购期权。

① 熊市第一期中段，只是第一期初段出现了之后的休息期，市场只不过是在大跌之后，等待更新的消息出现去支持另一次大跌。市场在这个时期相对平静，但这却不是熊市第一期已经完成，大市已经开始熊市第二期的反弹，大家千万不要有这种误解，以为急跌之后一定反弹。在熊市第一期初段大跌之



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，只会在中段徘徊，等末段再跌。这个时候绝对不是博反弹的时候。所以，认购期权在这个时期根本是买不得。

② 如果你认为市场有可能大幅反弹，你亦应该要预防大市可能不是反弹，而是进一步的大跌。这个时候，真是要买认购期权的话，你应该做一个对冲盘，再买认沽期权，作为保险。如果之后指数狂升，你一样可以获利。即使之后狂跌，你仍然不会有所损失，甚至因为有对冲的买卖，以致因此而赚钱。

(2) 沽空认购期权。

① 如果你在熊市第一期初段并没有沽空期权，你可以考虑在熊市第一期中段再沽空。熊市第一期中段只是徘徊市，等待坏消息到来后再行大跌，错过了初段的机会，这时仍然可以再把握。不过，笔者认为普通投资者做期权沽空风险过高。所以，即使看淡，不一定要做认购期权卖家，其实可以买入认沽期权，这样可以将无限风险转变为有限风险。

② 如果你在初段已经沽出了认购期权，当然较狠的做法是加注。但做沽空期权始终都是风险无限大，所以应该留有一些余地。

③ 你甚至应该考虑平仓了结，获取利润。但如果你仍然看淡，你为何不索性转为买入认沽期权？只要付出期权金，你的风险便是有限，但利润无限。

你还可以选择先平仓了结，套取利润，待熊市第一期的末段出现更明显的跌势后再沽空认购期权不迟。

(3) 买入认沽期权。

① 在熊市第一期的初段，如果你已经买入了认沽期权，你肯定可以赚到利润。在熊市第一期中段，你可以继续买入认沽期权，等待熊市第一期末段指数再次大跌时获取利润。

② 熊市第一期中段是等待熊市第一期末段的大跌市出现。故此在这个时期做认沽期权买家，可以说是胜券极高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③ 笔者建议各位在这时期做认沽期权买家的话，应该选择一些比较远期的认沽期权。因为熊市第一期中段是等待熊市第一期末段来临的时期，如果你买入了认沽期权，但这些期权到期之日，熊市第一期末段仍然未出现，你就可能会遭遇损失，白白付出了期权金。另一可能性是你需要不断将期权转仓，这个月转为下个月，如此一直转下去，比较费时。

④ 这个时期做认沽期权的买家，应该选择一些比现在指数低得多的期权买入，比如现在指数是 10 000 点，你可以选择买入 9000 点的认沽期权。这些低价位的认沽期权，其费用只需要一二十点，成本很低。但如果之后熊市第一期末段真的出现，指数大跌，比如跌到 8000 点，那么你的认沽期权就值 1000 点，但你的投资成本只不过是一二十点，或最多不超过几十点，回报却有 1000 点，可以赚到几十倍的利润。在熊市时期买入认沽期权，往往可以有较高的回报。

⑤ 如果你始终都认为单边买卖期权风险过高，你承受不起，那么你仍然可以选择运用期权的对冲盘等的投资技巧，这样做可以将你的投资风险减到最低。当然，利润也会因此而降低。

⑥ 如果你买入了认沽期权，突然之间，市势出现大跌，这可能是熊市第一期末段真的出现，这个时候你甚至可以加码再买入认沽期权，以期在一个大跌浪中赚取巨利。投资时只要看中市势，为什么不可以一次赚足？投资市场的三字诀“快、准、狠”就是专门研究怎样在市场以快打慢，分析准确，和遇到机会时大笔投入，以期狠狠掌握机会而赚大钱。

(4) 沽空认沽期权。

① 但凡做沽空期权，都可以先收钱，即是期权金。买家则先付钱。表面上看来，期权的卖家可以无本生利，只要期权的买家看错，做卖家的就可以将期权金收入口袋。但事实上，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权的卖家所负的风险无限大。所以笔者基本上不赞成普通的投资人士在买卖期权时做沽空，风险无限大，根本不值得。

② 尤其是在熊市第一期的中段，未来将会是一个大跌势，这个时候，只能看淡，不能看好。看淡的话，做期权就应该做认沽期权买家，而不是做沽空。

③ 除了期权的对冲盘之外，这一个时势无须讨论怎样做认沽期权的卖家。这只是逆市而行的做法，况且风险无限大，何苦来呢?

4. 熊市第一期末段的期权投资重点。

熊市第一期末段将会是另一个大跌浪，只要市场有波动，则做期权者，不论市势狂升暴跌，都是获利的好机会。做单边市可以赚钱，即使做马鞍式，既买认购期权，也买认沽期权，有时一样可以赚到很可观的利润。

(1) 买入认购期权。

① 在一个大跌市当中，买入认购期权等于将钱掷入大海。市场的大趋势以下跌为主导，这个时候却要看好买入认购期权，是逆市而行。投资人在这个时期，切勿做认购期权的买家。

② 但是，当熊市第一期的大跌已经维持了好一段日子，即使再有坏消息，市场好像也没有反应时，说明跌市将尽，熊市第一期已经走完它要走的路。这时，熊市第二期可能已经出现，市势即将会出现一个颇大的反弹潮，这时买入认购期权才是比较适当的时候。否则，任何熊市第一期末段，做期权买家，都是不智的投资行为。

③ 还有一个例外就是，买卖期权时，是运用期权的对冲盘，既买认购期权，也买认沽期权。对冲盘是为了减低投资风险，乃无可厚非。除了这两个原因之外，笔者认为在熊市第一



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期末段绝不应买入认购期权。

(2) 沽空认购期权。

① 在一个大跌市当中，理论上，只要你沽空认购期权，则无论你在哪一个价位去沽，遇到大跌市，你都可以赚钱，而且做期权沽家，可以无本生利，何乐而不为。但投资不怕一万，最怕万一，并不是完全没有风险的。任何精确的分析，都会有出错的时候。市场有时因为政治、经济状况的变化，出现大升大跌，明明是大跌市也可能因政治经济局势的变化而出现转势，所以，投资始终都要留有余地。在熊市第一期的末段，即使这是一个大跌市，笔者觉得，如果要把握大跌市去获利，可以做认沽期权的买家，却不大适宜选择沽空认购期权。遇到大跌市，做认沽期权买家或是沽空认购期权，一样都可以赚钱，但要以做认沽期权的买家风险较低。

② 除非如前所述，是做期权对冲盘，否则不太适宜做认购期权卖家。

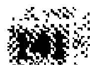
(3) 买入认沽期权。

① 认沽期权，在熊市第一期初段和熊市第一期末段，做法大致一样。只要做得狠，在这个时期，获利可以很大。

② 熊市第一期末段会维持一段时间，所以应考虑大笔买入认沽期权，博取大利。

③ 如前所述，可以考虑买入比指数低甚多的期权，当一旦指数出现巨跌时，这些低价位的期权升值可以数十倍计，投资赚取的利润比其他投资工具更大。

④ 熊市第一期末段的跌幅可以作为你熊市股票投资的指南针。但这没有一个绝对答案。其中一个计算方法是将熊市第一期初段的跌幅，作为熊市第一期末段的跌幅计算。比如熊市第一期初段，指数下跌 5000 点。在熊市第一期末段，跌幅也可以 5000 点作初步估计。这样有助于投资人在买卖期指、期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权等投资工具时，计算什么时候入市，什么时候离市。

⑤ 当熊市第一期末段刚出现，市势出现大跌之时，投资人如果已经买入了认沽期权，可以考虑加注再多买一些。金字塔买卖法等在这个时期可以发挥其作用。但投资人一定要留意，如果熊市第一期末段已经维持了好一段日子，大市已经跌无可跌，对坏消息也没有反应，这是熊市第一期行将结束的迹象，这时一定要随时改变自己的投资策略，由熊市第一期投资策略改为熊市第二期投资策略，否则很容易因为熊市第二期反弹的到来而由盈变亏。

(4) 沽空认沽期权。

① 笔者仍然坚持，除非你的投资技巧很高，而且顺应市场走势，反应很快，入市快，离市快，否则，沽空期权要冒无限风险，是不值得的。

② 再一次重申，除非你做对冲盘等，否则，期权卖家，无须考虑。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 熊市第二期投资期权的方法

1. 熊市第二期是否适宜买卖期权?

熊市第二期是一个反弹期。通常而言，其反弹的幅度会是熊市第一期跌幅的1/3～2/3。如果熊市第一期的跌幅越大，熊市第二期的反弹点数亦会越大。

至于熊市第二期是否值得买卖期权，笔者有以下的看法。

(1) 首先，熊市第一期的大跌幅是十分明显的。所以在熊市第一期买入认沽期权，其获利机会和幅度都会较大。熊市第二期的反弹升幅，一来比熊市第一期的跌幅小，只是反弹跌幅的1/3～2/3，故此获利机会和幅度都会比熊市第一期小。二来，反弹市通常较难玩，因为反弹市随时会反弹完毕后再进入另一个跌浪，反弹市并不像牛市第一期及第三期的单边市，不断上升。反弹市随时都会完结，之后会大跌。如果反弹市之时做好仓，反弹浪一结束就大跌，而投资人不及时出货，可能会因此遭受极大损失。所以，熊市第二期的反弹市，站在投资角度而言，比熊市第一期投资机会逊色。

(2) 虽然熊市第二期在投资角度而言，机会比熊市第一期逊色，但仍然可以买卖，包括期权。但因为这个时期的投资获利幅度和机会较低，故此笔者建议这个时期的投资金额应该酌量减低。

(3) 这个时期的获利机会和幅度主要看两个因素。第一是熊市第一期的跌幅有多少?如果当时的跌幅大，这个时期的反弹幅度便会相应提高。譬如熊市第一期跌幅是10 000点，那么，即使是反弹1/3，也有3000多点，幅度不俗，可以一博。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个因素便是反弹的幅度。如果熊市第一期下跌 10 000 点，熊市第二期反弹 2/3，就是 6600 多点，以这样的幅度，更加可以入市投资，获利机会会更高。

(4) 熊市第二期将会反弹多少事前是很难预测得准的，要看当时经济环境优劣而定。经济环境不太差的，反弹可以达 2/3。经济环境恶劣的话，反弹最多是 1/3。但无论如何，熊市第二期的机会始终不及熊市第一期多。所以，熊市第二期的投入应相应地减少。

2. 熊市第二期初段的期权投资重点。

(1) 买入认购期权。

① 在熊市第二期，投资期权做认购期权买家是最佳选择。这是一个反弹市，反弹幅度可大可小。无论反弹幅度如何，这个仍然是一个反弹市，所以，认购期权是最佳选择。

② 投资人可以 10 天移动平均线作为入市指标。如果熊市第一期已经完结，大市经过大幅下跌之后，市势对坏消息再无反应，反而像蜗牛一样慢慢回升，升穿 10 天移动平均线之时，就是熊市第一期已经完结的讯号。这个时候，一切熊市第一期的买卖策略要全部停止，改为熊市第二期的投资策略，以适应市场的转变。在熊市第一期做了认沽期权买家的，一定要及早平仓。如果你认为熊市第二期反弹幅度不够大，你可以选择不在熊市第二期买卖期权。但如果你参与期权市场的话，你就只可以做认购期权的买家，不可以再沽空，亦不应买入认沽期权。这时的反弹期虽然不及熊市第一期的大跌浪，但如果把握得到，一样会有不俗的利润。相反，如果看错市，市势反弹却仍然买入认沽期权，便会遭受损失。这个时期，做认购期权买家是最好的选择。

③ 熊市第二期的反弹会维持一段时间。所以在熊市第二



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的初段，可以做得较狠。投资人应以 10 天移动平均线线为准则，只要大市在 10 天线之上，就可以采取买人认购期权的投资方法。

(2) 沽空认购期权。

① 笔者无需再强调，相信各位读者都已经了解到，沽空期权，风险无限大，所以笔者不赞成读者做期权沽家。况且在一个反弹的市势，再做认购期权的沽家，简直是自寻死路。

② 如无任何原因，不要在这个时期沽空认购期权。期待市势逆转而获利也要留到熊市第二期的末段。博短期的市势升得过多会出现调整也不值得，因为市场是难以预测的。短线的调整幅度过少，不值得去博，更加不值得做期权沽家，以无限风险去博有限利润，非智者所为。对冲盘等投资技巧则例外。

(3) 买人认沽期权。

① 熊市第二期既然是-一个大幅反弹的市势，当然是以看好买人为主。做期指就应该做好仓，做期权亦应该以认购期权为主，绝对不适宜买人认沽期权，如果是大幅的反弹市势，买人认沽期权可能买多少亏多少。

② 如果在熊市第一期之时沽了空仓，或买人了认沽期权，熊市第二期应该及早离场。更进一步则是反手追做好仓，熊市第一期做认沽期权买家，这个时候就要买认购期权。即使任何投资都不做，也不可以去买认沽期权。

③ 大家可能会问：我们凭什么去判断这是熊市第二期呢？当然，没有人可以准确地预测熊市第二期在什么时间来临。但如果熊市第一期已经出现了极大的跌幅，譬如跌去股市指数的 1/3，或是 1/2，之后市场仍然充斥着很多不利因素，但市场却好像对这些不利的因素完全没有反应，而市势更是辗转反复地回升，升破 10 天移动平均线。这时你就要初步判断，这是一个熊市第二期的迹象。之后，如果市势更进一步回



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升，更证明这是熊市第二期的假设正确。如果其他指标，譬如20天移动平均线升破50天移动平均线等，就可以确认这是熊市第二期反弹的形势。

④ 熊市第二期初段的反弹，去势有余而未尽，所以在这个时期，切勿买认沽期权，否则必定亏损。

沽空认沽期权。

① 笔者一向反对普通投资者做沽空期权。在反弹期间，做认沽期权的沽家，理论上也可以赚钱，不过笔者宁愿各位做认购期权的买家。同是看好，为什么不买入认购期权呢?它的利润无限，但风险有限。而沽出认沽期权，利润有限，风险却是无限的。以投资原理的利润风险比率作为指针，大家都应该了解到哪种买卖会更加有利可图。

② 所以在这个时期，不宜做认沽期权的卖家，应改为做认购期权的买家。

3. 熊市第二期中段的期权投资重点。

熊市第二期中段是一个上升后的巩固形态。当然，这个上升不是牛市的上升，而只是熊市大跌之后的反弹上升潮而已。无论如何，市场仍然积聚了上升的动力。但投资人士一定要明白，这个熊市第二期中段的上升潮，有可能是先回跌一轮，再出现上升。因为熊市第二期初段，市场已经出现了反弹。反弹之后调整向下是最正常不过的。这个时势有可能是一段胶着状态，或是慢慢回落。这段时势可能是很沉闷的。

(1) 买入认购期权。

① 这一时期可能会维持一段不短的日子。所以，买卖过于近期，譬如是现货月的期权，可能收获不大，并且有可能因为市场调整而令认购期权在行使期到之时，市场仍然未出现回升而变成废纸。如果要买认购期权的话，应该选择一些较远期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买入，近期的不宜投资。

② 投资人士甚至可以在这一段时期不买卖期权，只作壁上观。直至市场有明显的走势出现，即是熊市第二期的末段市势大幅反弹出现时才去买卖。

③ 一旦市势再次明显出现大幅反弹时，投资人可以再度买入认购期权，以博取熊市第二期末段反弹的利润。

(2) 沽空认购期权。

① 期权不适宜做沽家。

② 在这种市势之下，走势很不明朗，更加不宜做沽家。

(3) 买入认沽期权。

虽然熊市第二期中段，市场有一些调整，这时却不一定是买入认沽期权的好时候。因为调整期可能很短，幅度未必很大，在利润一定要大，风险一定要小的主导思想下，在熊市二期中段，即使遇到调整市也不适宜买入认沽期权，利润不大，不值得去博。

(4) 沽空认沽期权。

重复一次，期权沽家不宜做。在行将踏入熊市第二期末段的另一个反弹潮，认沽期权的沽家更不可做。

4. 熊市第二期末段的期权投资重点。

熊市第二期的末段，是继中段调整之后的又一次大幅反弹。这个反弹，可能出现多次升跌，但即使是大升，其反弹幅度始终不及熊市第二期初段的幅度。譬如指数在 20 000 点时出现熊市，之后熊市第一期指数跌至 10 000 点，熊市第二期初段反弹至 15 000 点。之后第二期中段反反复复回软，跌回 13 000 点。到了熊市第二期末段，市场即使是反弹，也很难会反弹到上一次的 15 000 点。熊市第二期初段的反弹，其高点往往是整个熊市反弹潮中的最高点。之后，指数便只会一路向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下寻底，直至另一个牛市出现，市势才可以再行扳升，创出新高。

(1) 买入认购期权。

① 熊市第二期的末段会反弹多次，每次反弹完可能都会调整，但每一次调整的低点都会提高，显示市势仍然是向上的。这个时期适宜做认购期权的买家。

② 大家可以10天移动平均线作为入市指标。一旦大市升破10天移动平均线，就买入认购期权。

③ 但这一时期的市势是反复升跌的，所以在这个时期单线买入认购期权，一定要有定力，否则很容易受市势的影响而抛出局外。

④ 如果担心在这个时期买卖期权会受大市大幅波动的影响，你不妨做期权的对冲，既买认购期权，同时买认沽期权。虽然两边都付出期权金，但只要大市有适当的波幅，你仍可以获利。市场的波幅越大，利润就越大。

(2) 沽空认购期权。

反弹市势下不宜做认购期权沽家。况且，但凡做期权沽家，都一定要三思。

(3) 买入认沽期权。

① 在一个反弹时势当中，应该是取认购期权而非认沽期权。

② 如果做期权对冲，同时买入认沽期权却无可厚非。

③ 大家要留意，熊市第二期的反弹，同样会有其时间的。熊市第二期始终都会完结，当熊市第二期结束后，随之而来的就是熊市第三期的另一次大跌潮。所以，当熊市第二期末段的反弹已经出现了好一段日子，但反弹始终高不过上一次熊市第二期初段反弹的高点，并且每次反弹的高点越来越低，再加上突然之间市场又急跌，就可能是熊市第二期已经完结。这



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个时候是买入认沽期权的最佳时机。但一定要在熊市第二期末段反弹了多次之后才可以这样做。

④ 一旦熊市第二期末段走完，市场真的到了熊市第三期初段，买入的认沽期权，会为你带来不少利润。

⑤ 所以，在熊市第二期末段买入认沽期权，也以买入较长期的为佳。因为有更多时间可以给投资人守下去，以待熊市第三期的降临。尤其是在熊市第二期末段反弹将尽之时买入认沽期权，胜数更高。

(4) 沽空认沽期权。

这是一个反弹市，基本上有利于认沽期权卖家，但买入认购期权是更好的选择。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 熊市第三期投资期权的方法

1. 熊市第三期是否适宜买卖期权?

熊市第三期是另一个大跌潮。通常其跌幅不小，比熊市第一期的跌幅有过之而无不及。只要有大升幅或是大跌幅，都是买卖期权的好机会。所以熊市第三期比熊市第二期更加适宜买卖期权。

2. 熊市第三期初段的期权投资重点。

熊市第三期初段市势又突然之间出现急跌，再配合一些很不利的经济政治消息，市场因熊市第二期的反弹而形成的乐观气氛一扫而空。市场急跌却造就了投资的机会。

(1) 买入认购期权。

① 在熊市第三期初段绝对不适宜做认购期权的买家，市场仍然有一段颇长的时间下跌。这时距牛市时期仍言之尚早，所以不适宜买入认购期权博牛市重临。

② 因为熊市第三期是单边的下跌，在这个时期，即使做期权的对冲盘，笔者也不赞成。这是一个很明显的单边市，市势一面倒地下跌，根本看不到有任何反弹或是回升，又或熊市已经见底的迹象，所以同时买入认购期权和认沽期权等的对冲投资策略反不如只买入认沽期权来得简单和赚钱容易。至于买入认购期权，更不是时候。

(2) 沽空认购期权。

① 笔者基本上是不赞成读者做期权沽空，因为风险无限大。但在熊市第三期的初段，如果以小本作认购期权的卖家，也可以考虑，但只以小本为限。其实，这个时期仍然以买入认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沽期权更为上算。

② 为什么这个时期可以小注做认购期权的沽家呢？因为买入期权要先付出期权金，而且期权有时有溢价，也有负溢价。譬如在指数 10 000 点时，你看好买入 11 000 点的认购期权，之后如果市势升到 13 000 点，你看好，可以赚到 2000 点的回报，扣除成本之后，仍然有利润。但如果之后指数只是上升到 10 800，即是这个期权仍然未到价，你所付出的期权金一样会白费，投资完全损失。但如果你之前是做 11 000 点认购期权的卖家，你就白白地赚了这一笔期权金。当然，做期权的卖家，要有较高的投资技巧。而且风险无限大，所以，笔者一向不赞成投资者做期权的卖家。

③ 但因为熊市第三期的走势比较明显，同时为了防止上述情况的发生，所以在这个时期，走势既然如此明显，小注沽空认购期权，可以算是期权不做沽家的一个小小的破例。记住要以小注为主，而且可以用买入认沽期权作为代替。

(3) 买入认沽期权。

① 熊市第三期初段，市势回复第一期的跌势，天天都是恐慌性抛售，市场毫无承接力。这时买入认沽期权是最好的投资选择。

② 就如熊市第一期初段和末段一样，这个时期可以选择一些低价位的认沽期权。譬如指数是 8000 点，你可以买入 7000 点的认沽期权，这些期权的期权金很低。但当市势真的出现大跌时，却有很可观的回报。以小本博大利，一般都应该这样做。

③ 不论市势如何向下，你总之不停地买入认沽期权，就是这个时期期权投资制胜之道。

④ 市势可能每一天都是裂口性低开，这些都是市场极度弱势的表现。总之是一路看淡。除非市势已经暴跌了多时，指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数已经极度超卖，市场出现抛售过度，才有可能是熊市第三期完结，牛市重临的前兆。但在熊市第三期的初段，牛市还未出现，这个时候总之是沽空，照买认沽期权就行。

(4) 沽空认沽期权。

这个时期做认沽期权的卖家，是绝对的逆市而行，违反市场的一切走势定律。惟一例外是做一些对冲盘。

3. 熊市第三期中段的期投资重点。

熊市第三期中段，是大跌市之后的喘息期。大市已经跌了很多，再进一步等其他的坏消息，等市势再寻底，以完成整个熊市的过程。所以，熊市第三期中段，只是一个反复的喘息期，但前面仍然是隐伏着另一个大跌市。在这时候的期权投资重点如下：

(1) 买入认购期权。

做认购期权的买家，在这个时期，是一个愚不可及的投资方向。如果单线买入认购期权，多少资金都会在市场中被吞噬。投资入千万不要以为市势已经出现大跌，可以趁低吸纳。只要熊市第三期的末段，即另一个恐慌性抛售未出现的话，熊市就未完，就不是投资看好的时候。熊市第三期中段，不可单边做认购期权买家。

(2) 沽空认购期权。

笔者再重申，如果做认购期权卖家，不如做认沽期权买家，风险可以减低很多。

(3) 买入认沽期权。

① 熊市第三期初段是大跌市。通常大跌之后，都会有技术性反弹。即使不是大幅反弹，也一定会有时间让市场作出喘息。但喘息之后仍然是大跌市。喘息只不过是将大跌市拖延而已。熊市第三期中段就是这样的一个喘息期。既然不久的将来



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场会再次出现暴跌，那么熊市第三期中段就仍然是做认沽期权卖家的好时机。

② 如果在熊市第三期初段已经买入了认沽期权，这个时期可以不用平仓。如果是短期的认沽期权，可以转仓做一些较长期的。

③ 因为熊市第三期末段市势仍然会大幅下跌，故此在这个时期，同样买入一些低价位的认沽期权，获利会更可观。

④ 大家要留意裂口性低开，在熊市第三期中段喘息了一轮之后，一旦市场又再出现裂口性低开，可能是熊市第三期的末段恐慌性抛售又再出现，有资金者不妨加注再做。

(4) 沽空认沽期权。

未来市势仍将是一个大跌市，因此沽空认沽期权的风险将会无限大。

4. 熊市第三期末段的期权投资重点。

熊市第三期末段是一轮狂跌的时期。但由熊市第一期开始，市场已经累积了极大的跌幅。这个时期的大跌，已经是尾声。但凡由牛市转熊市，大升之后必然狂跌。同样，但凡由熊市转牛市，都是经一轮狂跌，然后市场寻到底部，市势跌无可跌，牛市就会开始诞生。物极必反，盛极必衰。这是自然的定律，也是投资市场的定律。熊市第三期末段，虽然是大跌，却也是熊市终结、牛市诞生之时。这是一个转角市，投资人士不可不察。

(1) 买入认购期权。

① 熊市第三期末段，市场会出现另一次大跌幅，不宜买入认购期权。

② 虽然，熊市第三期末段是由熊市转入牛市，但牛市第一期初段是一个横向发展时期，即使有反弹，也极其轻微。市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场只是跌无可跌而已，不一定是重拾升轨。因此，在熊市第三期末段仍然不是买入认购期权的时候。因为牛市第一期即使来临，也可能是牛牛皮皮一大段时间。而期权却是有时限的，过了时限，期权便会变废纸。既然牛市第一期初段仍然有一大段横移走势，不是大升浪，那么熊市第三期末段就不是买入认购期权的时候。

(2) 沽空认购期权。

以有限的利润，博无限的风险，值博率甚低，倒不如买入认沽期权。

(3) 买入认沽期权。

① 大家一定要明白，熊市在第三期的末段已经接近尾声，如果以认沽期权赚钱，这个差不多是熊市当中最后一个机会。

② 投资人可以10天移动平均线作为熊市第三期完结的一个指标。如果熊市第三期的大跌之后市场慢慢横移，对坏消息已经再无反应，熊市第三期可以确定是已经完结。如果大市再重返10天移动平均线，投资人甚至应该将认沽期权平仓了结。

(4) 沽空认沽期权。

在熊市第三期末段市场仍然大跌，即使熊市最终会转为牛市，但牛市第一期初段仍然不是大升市的时候。所以，无论如何，在熊市第三期末段做认沽期权卖家都是不智的投资行为。做期权对冲盘者例外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

熊市投资股票突围方法

很多人认为，在熊市时期，根本就不应该去买股票。熊市是一个大跌市，要买股票应该留待熊市完结，等牛市重临之时才好去做。所以，在熊市时期，这一类投资人根本不去理会股市，不论是股票，或是期指期权，或是认股证，他们一概不理。这种投资态度和对熊市恐惧的错误观念，笔者已经在上文和读者详细地分析过。我们的结论是不论是在牛市或是在熊市，股票市场一样存在机会。只知低价买，不知高价卖，只知牛市时投资，不知在熊市也可投资，是不成熟的投资方法，也是失败投资人的写照。不论在什么市势，只要市场仍然存在，只要市场有狂升暴跌，我们就有机会因此获利。所以，即使在熊市之时，我们仍然需要研究股票买卖的策略，掌握在一个熊市的不同时期，如何实现股票大突围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

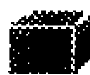
§1 股票的分类

股票只是一个统称。在股票市场你可以找到很多不同类型的股票。股票可以分为很多类，分类方法也有多种。股票可以按行业分为地产股、工业股、公用股、银行股等，也可以分为红筹股、蓝筹股、国企股等。不过，在这本书中，以股票在熊市当中的投资价值而论，笔者将所有股票粗分为大蓝筹和二三四线股票。

大蓝筹是一些实力雄厚的股票，譬如汇丰银行、中信泰富、中国电信、中华电力、长江实业、和记黄埔等股票。这些股票资产雄厚，业绩十分好，几乎年年赚钱。

和这些大蓝筹相比较的股票，笔者将其粗分为二三四线股票。这些股票的实力不及大蓝筹股，但其中有一些是资产值不弱的。不过，也有些资产值可能只有几千万元，这种股只能用来炒，不能用来投资。

其实，蓝筹股票也好，二三四线股也好，当中仍然有很大的差别，不过为了简化股票的分类，笔者不想将其分为太多类别。以下研究熊市不同时期股票的投资重点时，笔者只会将股票分成两类，即很有实力的股票，如大蓝筹；和实力较弱的股票，如二三四线股。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2　熊市第一期投资股票的方法

1. 熊市第一期是否适宜买卖股票?

对这个问题，答案非常简单。但凡熊市第一期，股市大跌，所有股票都会随着指数的大跌而不可幸免。不论是大蓝筹还是二三四线股，一律会跌。所以这个时期，根本就不是买股票的时候。不过，因为大蓝筹和二三四线股等仍然有很大的差别，因此也要分开来讲。

2. 熊市第一期初段的股票投资重点。

(1)大蓝筹股票。

① 在熊市第一期，股市大跌，这并不是买入股票的好时机，这一点各位读者务必要清楚。

② 最理想的股票投资当然是在牛市第三期的末段，股市炒到热火朝天之时，抽身而出，这样可以避过熊市第一期的杀伤力。如果你在牛市第三期没有及时从股票市场脱身，熊市第一期来临之时，你仍然要将所有股票抛出，否则会越亏越多。

③ 通常判断熊市是否来临，是以裂口性低开作为准则之一。如果牛市炒到疯狂，突然有一天股市裂口性低开，这是狼来了的启示，投资人一定要尽快出货。

④ 如果裂口性低开之后股市一直下跌，跌穿 20 天移动平均线，这就是一个很大的警戒讯号，跌穿 50 天线的话更加非走不可。

⑤ 通常，在熊市第一期初段，大蓝筹的股票比其他没有实力的股票跌幅会较少，但并不代表应该继续持有这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市一来，所有股票都不值得持有，即使最优质的股票，都是一样。

⑥ 熊市第一期的初段，很多投资人仍然不相信这已经是熊市，牛市已经死亡。他们还怀念牛市的风光，更有一些投资者眼见大蓝筹股票在这个时期下跌了一两成，就认为值得买。手中持有这些股票的不但不肯减仓，反而认为在这个时期应该趁低吸纳，于是加注追人。这一种做法只会亏损更大。

⑦ 其实，如果你懂得沽空仓的话，你可以在这个时期趁势沽空某些股票。当然，现在香港法例规定，只有某些股票可以沽空，并不是所有股票都可以沽空。不过笔者却认为，与其沽空股票，看淡大市，何不沽空期指，或是买人认沽期权，这样更加稳妥。沽空股票又受到限制，不是所有股票都可以沽空，况且沽空之后，又要在很短时间之内补回，反不如沽空期指，可以任由市势下跌，时间更长，获利更多。买人认沽期权，时间上更有弹性，获利也可能更多。所以，笔者不太赞成读者沽空股票。要沽空就不如做期指。

⑧ 熊市第一期初段，市场初现跌势，但这个只是跌势初起而已，投资人士切勿掉以轻心。如果抱着这样的投资态度肯定会失败。

⑨ 在这个时候最好不要买人股票，你可以沽空期指，或者买人认沽期权。有股票在手的一定要尽快将股票抛出。

(2) 二三四线股票。

① 二三四线股在熊市的特色就是当熊市来临之后，这些股票只会辗转下跌，而不会再有上升机会。这些实力不足的股票，只能用来炒，而不是长线投资的好对象。其中一些公司在经济不景气之时，会因实力不足而倒闭，所以这些股票在熊市第一期初段，即是熊市初现之时，一定要立即抛出，否则只会越跌越多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

② 二三四线股和具有实力的大蓝筹股的一个很大的分别就是当熊市来临之后，有实力的大蓝筹股可以在熊市第二期作出相当的反弹，但二三四线股却一跌之后就一蹶不振，在整个熊市中再也不会反弹回升。要这些股票反弹，可能要等另一个牛市重临。但你敢肯定另一个牛市会很快重现吗？如果这是一个极巨型的熊市，可能会维持更久。这样的话，你的资金便会被积压着，多年才能翻身。况且有些二三四线股票，因为公司的实力不足，股价长期在低位徘徊，要待牛市第三期的末期才有起色。由熊市第一期初段到另一个牛市的第三期末段，其间可能要经过三五七年不定。这样的话，你的资金便会被积压着五六年，个中滋味，令人十分难受。

③ 如果你在牛市第三期末段并没有沽清所有股票，熊市第一期初段，将会是所有二三四线股出货的惟一时机。

3. 熊市第一期中段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第一期的中段，是继第一期初段之后的一个喘息期。市场已经出现了大跌，但当时仍然人人乐观，大跌之后，当然有人会勇于入市，以为在低价位时入货可获利，但整体股票市场其实已经变了质，由牛市改为熊市，只不过那些投资人仍然执迷不悟而已。大市早已跌穿了 10 天移动平均线，根本就不是入市的时候，如果这时偏偏不信邪，一定要入市买自己认为的平货，肯定又会葬身股海。

② 如果在熊市第一期初段仍然未将股票卖出的话，这时股价已经跌了一大截。但即使如此，这个时候仍然要出货。而且这将会是出现在开始算起未来熊市一段漫长日子当中最好的价位出货。之前错过了在熊市第一期初段出货的，这时如果又再错过，之后整个熊市当中，可能再也找不到更加好的价位出货。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③ 熊市第一期的中段只是一段调整期，不能误认为股市已经停止下跌了，可以在低位人货。低处不算低是熊市的特色，读者不可不知。

④ 这也不是博反弹的时候。如果要博反弹应该留待熊市第二期。股市要经过熊市第一期的初段、中段、和末段之后，才会真真正正地稳定下来。市势跌了很多，在技术而言，会作出反弹，这个时候才可以入市博反弹。在熊市第一期中段，市势在调整之后仍然会继续下跌，这个时候入市，无疑是以卵击石，自取灭亡。

⑤ 如果有做开沽空股票的投资人士，在这个时期也可以考虑沽空股票。不过只是少数的投资人才会这样做。大多数读者对沽空股票都研究较少，反而沽空期指会有更多人认识和真正参与。

(2) 二三四线股票。

① 如果你在熊市第一期初段股市大跌时没有割价抛售二三四线股票，你就错过了在漫长的熊市时期出售股票的最好价格。但如果你在熊市第一期中段沽出二三四线股，你仍然可以在比较好的价位出货，否则，你将再没有机会。这些实力不足的股票，只能用来炒，而且只能在牛市第三期之时大家一齐炒，永远不能作为长线投资之用。这些股票，除了个别的明日之星之外，大部分都只是一些空壳公司，全无实力，你甚至不知道其公司经营什么业务。这个时候，趁着股票仍然有市价，早些抛出，否则过了这个时机，可能连市价都不见了。

② 熊市第一期中段是等待市场的气氛进一步恶化，然后再次或是多次下跌的时期。在熊市第一期的中段，股价正在徘徊，投资人士千万不要再怀念过去的辉煌。不错，某些股票可能在牛市第三期末段之时疯狂上涨。由 0.1 元升到 3 元，升幅几十倍。不过，一刹那的光辉并不代表永恒。这些并无实力的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，的确是只有一刹那光辉而已，过了之后，不少会一沉不起，十年都不会再上升。

③ 你一定要狠心地将所有二三四线股票全部抛出，即使亏了五六成，也好过将来亏九成九。这个时候，千万不要再期望反弹。熊市一来，只有蓝筹股能在熊市第二期之中反弹。其他不是蓝筹股的股票，一百只当中没有几只可以反弹的。熊市第二期的反弹潮只适用于大蓝筹股票，而不是毫无实力的垃圾股。

4. 熊市第一期末段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第一期是一个全跌的时期，根本不会有任何反弹。第一期的中段稍作喘息，也只不过是等待另一次大跌势而已。理论上，大蓝筹股的最佳出货时机应该是在熊市第一期的初段。如果不能够在初段出货，至少也应该在熊市第一期的中段出货，而不是等到熊市第一期末段。这个时候才出货，已经慢了很多拍。

② 不过，如果在这个时候出货，仍然有其好处，就是在熊市第一期末段刚开始的时候出货，到股价大跌之时，低位再买回来。等到熊市第二期的反弹潮出现，你同样可以赚得到钱。不过，这种做法是短线投机，而不是长线投资。

③ 但如果你错过在熊市第一期中段，甚至是末段出货，你也不用太担心。因为大蓝筹股和没有实力的股票的分别就是大蓝筹股票始终都是有实力的股票，这些股票一定会在熊市第二期来临之时率先作出反弹，有时反弹的幅度也颇惊人。譬如1998年，香港股市出现大股灾，其中最具实力之一的股票汇丰银行，其股价由最高峰之时的279元下跌，在熊市第一期初段跌至149元，之后在熊市第二期便反弹至220元，反弹幅度着



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实不少。虽然其后反弹完毕，熊市第二期结束，汇丰银行股价也一路下跌，执笔时最低跌至 129 元，不过这是发生在熊市第三期的后话。总之在熊市第一期的初段是最好的出货价位。如果初段之时没有出货，要到中段出货也是无可奈何，却是要做的事。但如果连熊市第一期中段也没有出货，则在熊市第一期的末段出货也可以，更加可以在低位时回补。但如果仍然没有出货，因为是大蓝筹股，你还可以等到熊市第二期，趁其大幅反弹之时出货。通常，熊市第二期的反弹，其最高位会比熊市第一期末段的价位还高。就再以汇丰银行的股价为例。熊市第一期末段最低跌至 149 元，但在熊市第二期反而可以反弹至 220 元，比 149 元高出许多。所以，如果在熊市第一期你赶不及在初段或是中段出货，你可以等到熊市第二期之时才出货，反而可以卖得更高价。我相信这一点投资人了解得很少，甚至是没人提及过的论点。这是笔者根据个人的投资经验及对市场的观察得出的结论。虽然不算是什么理论，但却是一种经验的结晶，读者们可以参考引证。

(2) 二三四线股票。

① 二三四线股票和大蓝筹的命运和际遇有很大的分别。但凡大蓝筹股票，一定会于熊市第二期作出反弹。但二三四线股票，越是炒味浓厚的，其反弹力就越弱。至于纯炒的股票，根本就不会作出任何反弹。如果希望大跌之后会反弹回升，这个希望只能放在大蓝筹股身上，千万不可以寄望于三四线股票。希望越大，失望越大。

② 这些实力不足的股票，在整个熊市的过程当中，只会有跌无升。早一天出货，都会有一个更好的价位，迟一天出货，价位都只会差一些。当价位越来越差的时候，你更加不想贱价抛出。殊不知，你以为是贱价，你不肯卖，过了一轮之后，还有更低的价位，由 1 元跌到 0.1 元，大幅下跌了九成，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你以为是贱价，所以你不肯卖出，或是不急于卖出。但过了一段时候，会由 0.1 元跌到只剩 0.03 元，甚至只剩 0.01 元。之前跌了九成，你不肯卖，之后又再跌九成，你更不肯卖。不少投资者之后可能会索性不理。股价跌到 0.01 元之后有可能再跌到停牌。至于何时复牌却可能是“标梅已过，嫁杏无期”。

③ 无论在什么时候，只要是熊市，只要你手中所持有的是二三四线股票，你都应该尽早出货。越早出货价位越高，越迟出货价位越低。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 熊市第二期投资股票的方法

1. 熊市第二期是否适宜买卖股票?

熊市第二期是一个反弹的市势。反弹的幅度可大可小，大者可以反弹熊市第一期跌幅的 2/3，小者可以反弹熊市第一期跌幅的 1/3，两者相差极远。譬如股市在牛市第三期炒到最高时是 20 000 点，之后熊市出现，熊市第一期指数跌了 9000 点，即是下跌至 11 000 点。如果是反弹跌幅的 2/3，即反弹会有 6600 点，会反弹至 17 000 点。但如果只是反弹 1/3，那么指数只会反弹至 13 000 点。两者相差颇远。

为什么有时反弹 1/3，有时又反弹 2/3 呢?这个问题的答案是取决于经济状况。如果当时经济仍然不算太差，那么股市反弹 2/3 不算很困难。但如果经济已经出现了衰败，甚至出现负增长，失业率高企，大企业倒闭等情况，股市反弹 1/3 已经是最好的结果。

既然是一个反弹市，那么股票市场在这个时期就是升市。升市当然就有机会赚钱。有机会赚钱，当然可以入市买卖。

但是，笔者要向各位读者忠告的是，在这个时期，如果要买股票博反弹，也只能买入大蓝筹股票，其他三四线股等一律不要沾手。否则你可能会见到一个奇景，就是股市狂升，似乎是牛市重临，指数重返 10 天线，20 天线，但只有那些大蓝筹股在上升，其他并非大蓝筹的股票却好像是老僧入定——动也不动。这个时期，只可以买卖大蓝筹股。这是笔者对各位想在熊市第二期入市博反弹的投资者的一个忠告。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 熊市第二期初段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 大蓝筹股票的优点就是其清盘的可能性极小。不像一些没有实力的股票，只要有什么风吹草动，可能一吹就倒，一倒就无法再起。大蓝筹股票在熊市第二期是一定会作出反弹的。笔者强调一定这两个字，因为这是市场的定律，也是道氏理论所讲的股市熊市的定律。道氏理论经过近百年的市场考验，仍然证实其有极高的价值，对市场的推测有极大的帮助。熊市第二期是股市在熊市第一期跌得极厉害之后的必然反弹，这是物理学上物极必反的自然定律。

② 熊市第二期初段，是熊市第一期跌幅过度后的反弹市势。但投资人士又怎样判断那一个时势是熊市的第二期呢？除非我们可以判断出熊市第二期的开始，否则我们就很容易错过一个幅度不小的反弹潮的投资机会。重复以上的问题，我们凭什么去断定熊市第一期已经完结，市场将会走向熊市第二期呢？通常，熊市第二期有几个迹象。第一，当大市已经跌了多时，对坏消息再无任何反应，熊市第一期可能已完成。另外，熊市第二期的开始，也有可能是以一个V字型的反弹形式出现。大市狂跌，跌了多日，甚至是一段长时间。之后，坏消息不断出笼，但大市却对坏消息好像再无反应一样，股市反弹得很厉害，在图形来说，是一个V型。这个时候，差不多可以确认熊市第一期已经完成。

③ 如果你仍然放心不下，认为这一个反弹不会持久，不久之后股市又可能会再大幅下跌，这只不过是一个陷阱，那么你可以用10天移动平均线作为一个指标。如果股市辗转上升，重新升回10天移动平均线，除非你不打算在熊市期间玩股票，否则，这就是最佳入市博反弹的时候。大市重返10天



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均线证明了熊市第一期已经成为过去，这时股市已经踏入了熊市第二期的初段。

(2) 二三四线股票。

① 在熊市第二期的反弹潮当中，如果你手中持有的是一些大蓝筹股票，你会由高度的惊恐、忧虑而变得有一些憧憬，尤其是那些不知道牛市熊市是一个循环的投资人士，他们总是向好看，以为股市大跌之后必然会大升。当他们看到大蓝筹股票正在反弹时，有时对刚发生的熊市便可能忘记得一干二净。因为他们在这时又看到手中的大蓝筹股票一路回升。

② 不过，二三四线股在一个熊市的反弹潮当中，却未必会和大蓝筹股一般同步回升。很多低价股，跌下来以后就再无起色。公司越无实力的话，在熊市反弹潮到来时，更可能是大户基金的抛售对象。大户基金看准这些公司根本是没有实力的，所以趁着反弹潮有人接货，就趁势将这些股票抛出。否则，一到熊市第三期来临，这些无实力的股票跌得更加可怕。

③ 实力弱的二三四线股，在熊市第二期的初段好像和反弹潮脱了节。大蓝筹股票迅速反弹，但实力弱的股票却闻风不动。二线股可以反弹一些，三线股就一动也不动，四线股甚至在大反弹浪潮当中反而下跌。这是残酷的现实，如果你手中持有这些无实力的股票，不论这个现实是如何残酷，你也只能无奈地接受。

④ 这个时候，更加不能因为股市反弹而入市买人二三四线股票。这是失败的投资行动，绝对不可以接受。不要以为这些无实力的股票还会像牛市第三期一样，再炒到热火朝天。毕竟牛市时代已经终结，投资人不要再怀念牛市时代的风光，风光已经不再。

⑤ 很多无实力的二三四线股票，在熊市第二期的整个阶段，股价都只是浮浮沉沉，再无起色。这个时候出货套现，和



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市第二期的中段、末段出货套现，价位可能没有什么大差别。不过，如果在熊市第二期的初段抛出手中的二三四线股票，起码可以收回一笔现金，放在银行收利息也胜过持有这些有跌无升的股票。当然，二三四线股中也有例外，有些低价股也可能在反弹浪当中回升一些。但这只不过是少数中的少数。除非你是这么幸运，买入的刚好是这样的二三四线股，否则不要过度憧憬。只怕希望越大，失望越大。

⑥ 总之，趁着这一个有声有色的反弹潮，如果在熊市刚开始之时，你没有将手中的二三四线股票沽出，你现在可以考虑沽出，套回现金。

⑦ 请谨记，在熊市第二期，股市即使反弹，也不应该买入二三四线股票长线投资，否则熊市第三期一来临，你会损失惨重。

3. 熊市第二期中段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第二期中段是一个整固形态，是在一个大反弹之后停顿下来的时期。这个时候，大蓝筹股票也会停顿下来，一切升幅停止。如果你想抛出手中的大蓝筹股票，你其实可以稍等熊市第二期的末段，市势作多次的反复升跌，但总体上仍然是反弹浪当中才抛出不迟。

② 在熊市第二期的中段，虽然前面仍然有再次反弹的机会，因为熊市第二期的末段仍然会持续反弹，但在这个时期买入股票，即使是大蓝筹股票，也是不智的投资行为。熊市第二期的中段买入股票，可以博的惟有熊市第二期的末段股市反弹时上升。但这只是惟一有机会赚钱的时机，根本不值得去博。况且熊市 第二期末段反弹幅度亦不会很大，所以在熊市第二期中段买入股票不是明智之举，即使是大蓝筹股票也不例外。

(2) 二三四线股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 正如上面曾经讲过，熊市第二期中段是一个胶着状态，市场回升之后，开始出现一种巩固形态。即使是大蓝筹股票，在熊市第二期的中段也会波幅极少。而且是有波幅，无升幅。要二三四线股票在这个时期大幅上升，简直不可能。

② 个别例子则除外。二三四线股票的特色就是无风也有三尺浪。不论在牛市或是熊市都会有个别的低价股被炒。在熊市第二期中段也有可能遇上这些个别被炒的股票。不过，大致而言，熊市第二期中段是一个较为沉静的时期，不像牛市那样，大家等待个别股票轮流炒。整体而言，在熊市第二期中段，二三四线股票多数会很沉静。

③ 如果你没有在熊市第二期的初段抛出手中的二三四线股票，这个时候倒不如稍为等候，等到熊市第二期末段出现，股市再作一次连续性的反弹才出货也不迟。因为熊市第二期的末段，股市会反反复复地回升。虽然最后的回升高点未必高过熊市第二期初段时的高点，但始终都是一个回升反弹潮，趁着其反弹，再行回套也不迟。当然，如果你急于套现，在这个时候抛出手中的二三四线股票亦无可厚非。因为这仍然是一个大熊市时期，并不是投资无实力的低价股的好时机。况且个别的二三四线股票有时一沉不起，不论是熊市哪一段，总之是由熊市刚开始，就一路下跌，直跌至熊市结束都不再回升，什么时候抛出都合算。

④ 重申一点，在熊市任何时候，都不要买入二三四线股票。

4. 熊市第二期末段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第二期末段是一个反复上落多次，但始终都呈上升趋势的浪潮。这个浪潮可能大上大落。市势反弹得颇高之时大幅回落，回落之后又大幅回升，如此升升跌跌，但始终都是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反弹上升。既然是反弹上升，如果手中持有大蓝筹股票当然可以趁着这个反复多次反弹的机会抛出套现。

② 但这时却不是买入蓝筹股票赚钱的时候。如果炒短线，这个反弹浪又极其反复，大幅回升，之后却可能在很短时间之内打回原形。但之后，又很快又再回复上升，升回上一次的高位。这样的反复市势，根本不适合作短线炒卖。短线炒卖较宜在一个单边市势当中进行。市场单边的上升或是单边的下跌，都是短线炒卖的好时机。但在一个反反复复的市势中，走短线买卖却不太合适。即使是大蓝筹股也不应该在这个时候走短线买卖。

③ 这时更加不是大蓝筹股作长线投资的好机会。因为熊市第二期末段一旦结束，熊市第三期的大跌就会来临。这时是山雨欲来风满楼，市场其实是充满危机的。买入大蓝筹股应该等待熊市第三期的末段，股市跌到人人恐惧之时，才是买入的时候。

④ 这个时期，更加要小心留意熊市第三期随时可能出现。如果反反复复的市势持续了好一段日子，突然之间，市势再次出现裂口性下跌，而且连跌多日，这可能是熊市第二期已经完结，改由熊市第三期主宰市场。

⑤ 如果由熊市第一期开始，你一直未曾将手中大蓝筹股票抛出，在熊市第二期的末段将会是最后一个机会。反弹市势随时可能告终。这个时候出货，永远都比在熊市第三期才出货的价位优胜得多。如果你手中持有大蓝筹股票，这个时候，无论是什么情况之下，你都应该考虑沽清离场，即使股票已经跌了很多而你也亏损了不少，仍然不可以再留恋。抛出手中股票是最明智的选择。

(2) 二三四线股票。

① 熊市第二期末段的反复回升，很多时候都未必会惠及



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二三四线股票。通常这个时期的回升，都只局限于大蓝筹股票。

② 如果在熊市开始到现在你都未曾抛出手中的低价股，这已经是失败的投资。不论现在低价股的价位如何，你仍然应该贱价而沽，不要再犹豫。熊市第二期末段面对的将来只有一个，就是熊市第三期大跌市的来临。熊市第三期一旦来临，所有股票都会跌得面目全非。低价股将会跌得更惨。这个时候，有股票在手，最好趁机出货，不要再犹疑。

③ 这个时候绝对不要买入低价股，这简直是自取灭亡。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 熊市第三期投资股票的方法

1. 熊市第三期是否适宜买卖股票?

熊市第三期是一个大跌市，其跌幅可能和熊市第一期相同，天天呈裂口性低开，日日大跌。这个时期不可以买入股票。如果懂得沽空股票，反而可以玩沽空股票的游戏。

但无论是否懂得沽空股票，熊市第三期是一个大幅下跌的时期，似乎不应该买入股票。但是物极必反。当股市狂跌，跌到股市见底的时候，反而是最佳的入市良机，不过，这要等到熊市第三期的末期，才是入市的最好机会，其他时间，一律不可以买股票。

2. 熊市第三期初段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第二期末段是一个反弹市势。这个反弹潮通常是反反复复，升完再跌，跌完又升，但每一次反弹，回升都可能不超过上一次的高位，而下跌时却又会跌回上一次的低位，这是一个反弹回升市，升幅却极小，不像熊市第二期初段那般一路大幅回升。但当反复回升的日子过了一段时间之后，突然之间市场又传出不利消息，股市再次裂口性地下跌，这可能是熊市第三期初段的来临，投资者不可不察。

② 我们凭什么去判断熊市第三期到来呢？就以技术分析而言：熊市第二期的反弹潮中，通常可以回升至 50 天移动平均线，但却无法回升至 250 日移动平均线。如果大市之后辗转反复，一路保持在 50 天移动平均线之上，这仍然可以视之为熊市第二期。但如果这种情况已经维持了好一段日子，突然之



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间股市呈裂口性下跌，再伴随着极其不利的消息，跌穿 50 天移动平均线，这个时候可能熊市第三期的初段已经出现。

③ 熊市第三期的初段，股市大跌。如果你手中仍然持有这些股票，是注定失败的投资。这个时候出货其实对你并没有什么大帮助，只不过可以套回现金而已。不过，熊市第三期仍然可以分开为三个阶段。在熊市第三期的末段，股市会跌得更厉害，所以，在之前任何一个时期你都没出货的话，已经是大错特错。但如果在熊市第三期初段出货，价位依然比熊市第三期末段的价位高。

④ 这个时候很多大蓝筹股票的价格已经比牛市时期低得多。不少股票可能只有最高价时的 1/2，甚至只是最高价时的 1/3。即使是大蓝筹股，在一个惨烈的大熊市当中，也有可能大跌五六成。不过，在熊市第三期初段，仍然不是入市的好时机。大家切勿贪股价便宜就在这个时候入市。股市升起来无法预测高位，但跌起来也不知何时是底部。熊市第三期的初段只是再度大跌的开始，到熊市第三期末段才是大跌市的最高潮，到时的价位会更低。所以，要入市也应该等待市势到了最黑暗之时，即是熊市第三期末段之时才是良机。大市越黑暗，则越接近黎明。要买股票长线投资，还需忍耐。

(2) 二三四线股票。

① 熊市第三期初段是另一个大跌市的开始，连大蓝筹股票也不可以沾手，二三四线股票更加不在话下。

② 这个时候，如果你仍然持有这些二三四线股票未抛出，笔者再也没有什么话可说，这时要抛，价位已经很低。但如果不抛，又好像看不到有什么明天。早知如此，何必当初？一早出货，就不会有今日的烦恼。这个时候如果仍然持有二三四线股票，笔者也想不出有什么应对的方法，但如果一定要笔者作一个决定，笔者仍然建议将二三四线股票不问价地抛出。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为即使牛市很快便会重临，但将来回升的也只是大蓝筹股票而已。二三四线股票可能要等到牛市第三期才有机会回升。

③ 这个时期绝对不可以买入二三四线股票，即使你看到任何分析，或是得到任何的所谓内幕消息。总之大家要坚守原则，在熊市第三期初段，一律不入市买股票，大蓝筹如此，二三四线股票更加如此。

3. 熊市第三期中段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第三期中段是大跌市之后的一个中场休息时间，摆在面前的仍然是一个大跌市。这个时期的大蓝筹股票，虽然可能比在牛市高位时跌去了六七成之多，但仍然不是入市时机。

② 但这个时候却是我们要开始密切留意股票市场。因为由熊市第一期开始，直到熊市第三期的中段，股市其实已经跌了不少。而且牛市和熊市是会交替出现的，牛市完结就会熊市来临，熊市完结亦会牛市重临。现时是熊市第三期的中段，我们一定要密切留意股票市场。一旦牛市重临，就是买入大蓝筹股票的大好时机。

③ 在熊市第三期中段，股市经过了一轮大跌而喘定之后，却仍然不是入市时间。这一点却不可不知。

④ 如果你由熊市开始到现在仍然未将手中的大蓝筹股票抛出，到了这一个地步再抛出也没有什么意思。如果你打算将这些大蓝筹股票作长线投资的话，即使面对短暂的将来会是一个熊市第三期的末段，股市仍然会再跌，但作为长线投资，这时就算不抛出手中的大蓝筹股票也没有太大的差别。通常由熊市第二期的中段跌到熊市第三期的末段，跌幅也不会很大。再跌大约是 10% ~ 20%。只要你可以容忍这个跌幅，继续持



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有，待牛市重临，你手中的大蓝筹股票通常都会有翻身之日。

(2) 二三四线股票。

① 二三四线股票的特色，笔者一再强调，就是最好用来炒，而不是作长线投资之用。即使在熊市第三期中段，手中持有这些没有实力的股票，贱价而沽，也不应该有什么后悔，一来，面对的就是熊市第三期末段，股价仍然会再跌。二来，即使熊市第三期走完，股市大跌之后，再跌无可跌，转而进入牛市第一期，大市回稳，慢慢上升，所升者也只不过是大蓝筹股票。二三四线股票通常都只会在牛市第二期的末段才会有炒风出现。由熊市第三期的中段等到牛市第三期，时间相当长，不知等到何年何日。总之，买入这些股票一定要走短线，不可以走长线。这些股票只可以用作投机，不可以用作投资。不能够分开长线投资和短线投机的，往往是失败的开始。

② 这时更加不是二三四线股票入市的时机，虽然一些这类股票跌幅达到九成九，但仍然不可以买入。恐防其支撑不住到熊市第三期的末段，会走向清盘之路。

4. 熊市第三期末段的股票投资重点。

(1) 大蓝筹股票。

① 熊市第三期末段是一个由熊市走进牛市的转折点。这一个转折市的意义重大。在熊市时期，我们要以沽空仓为主导。但如果市场由熊市转入牛市，我们的投资策略就要相应地改变。熊市第三期末段是熊市最后一个阶段，走完这个阶段，就会进入牛市。投资人不可不察。

② 但熊市第三期的末段却是由熊市第三期中段转过来。熊市第三期中段是一个较为平静的市势，是继熊市第三期初段大跌市之后的一个巩固形态。熊市第三期中段，市场平静了好一段日子，最后，坏消息又不绝如缕，市势又再行大跌，这就



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是熊市第三期的末段来临。

③ 通常，熊市第三期末段跌幅极其厉害，一般大蓝筹股票会跌多一成，有时甚至更多。但是这个跌势却会在较短的时间之内完成。在大跌之后，投资人士就要把握机会入市再买股票。

④ 在熊市第三期末段，笔者不赞成读者们再行沽空股票或是将手中长期持有的大蓝筹股票抛出。因为熊市第三期末段可能是一个很短的日子，很快市场便会由熊市第三期变为牛市第一期。牛市既然已经在望，我们又何必急于在熊市将尽的时刻才抛出已经持有多时的大蓝筹股票呢?

⑤ 在熊市第三期末段开始之时，市势因为不利的消息出现而一路下跌，其下跌形式会呈恐慌性抛售、裂口性下跌等模式。不过，这已经是强弩之末，其势已经走到尽头。我们还在这时出货也是不很理智。但在刚下跌之时，却仍然不是入货的时候。我们一定要等到熊市已经完结和牛市的讯息出现，才可以采取行动入市。

⑥ 熊市已去、牛市重临是入市时机。但我们凭什么去判断熊市第三期末段已经完结，牛市重临，还是熊市第三期末段仍然正在运行当中呢? 熊市完结是一个点，不是一条线。即是说，熊市完结会是跌到一个极低点，然后找到了整个熊市当中的最低点，之后就再没有最低点，熊市便正式完结，牛市重临。但凭什么因素去判断熊市已死、牛市已生却是一个极关键的问题。笔者建议各位用新闻效应（News Effect）去判断熊市是否已经死亡及牛市是否已经重来。所谓“新闻效应”即是如果大市在熊市第三期末段，市场已经跌了不少，这时仍然有坏消息，但市场却对坏消息全无反应，这时大抵上熊市已经完结。市场已经到了跌无可跌的地步，要想在熊市抛出股票的人差不多都已经全部抛出。其他手中持有股票，由熊市开始一路

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有抛出的，到现在这样的低位，他们也不会再抛。想卖的已经卖了，不想卖的仍然持有，股票的供应量已经有限，况且跌到这样的贱价，有些在高位买入股票的，会抱着趁低吸纳的念头，希望将平均价位拉低，这样会形成买盘增加。在卖盘减少、买盘增加之下，股价自然会回升。熊市第三期末段之后就是牛市重临。

⑦ 况且，股票是反映公司的价值。一间公司，打开门做生意，当然会有机会赚钱，有机会亏本，但蓝筹股的定义就是这些是优质股票，这些股票的盈利能力较高，或是利润较为稳定，资产值亦较丰厚，可以经受得住经济的巨浪。熊市时期这些股票也大跌价，但跌到某个地步，股价低于公司的资产，也不能够充分反映其盈利能力。如果一间公司，每年每一股可以获利 10 元，难道这只股票会跌到只值 1 元？当股价跌到某程度，在投资技术名词而言是大大超卖，即是抛售过度，股票价格已过度低于其应有的价值。这个时候，股市还会再跌多少？熊市在跌无可跌之时，就会悄悄完结，牛市却会悄悄降临人间。

⑧ 熊市第三期末段刚开始，投资人应该以静待动，等其日日大跌，但一旦发现坏消息出笼，股市却了无反应，就应该知道熊市原来真的终结了，牛市真的重临了，股民终于看到光明了。熊市第三期末期完结，就标志着入市的时刻到了。尤其是大蓝筹股票，在牛市第一期更加会先行上升。所以熊市第三期末段完结，就是买入大蓝筹股的最佳时候。这时买入，不论是短线投机或是中长线投资，都是值得。

(2) 二三四线股票。

① 很遗憾，二三四线股票在熊市第三期末段，一样会大跌。但当熊市第三期真真正正完结之后，这些股票却仍然不会上升。买入这些股票，笔者一再强调了多次，只可以用来短



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妙，绝不是用来作长线投资之用。

② 大家千万不要以为熊市已经运行了这么久，这些二三四线股票又跌了这么多，应该是时候人市买货吧？但事实却是残酷的。当牛市重临之时，牛市第一期和牛市第二期都只是大蓝筹上升，二三四线股的升幅可能似有若无。熊市第三期末段的大跌，二三四线股会跟随着市势一同滑下，但要回升却可能要一段很长的日子。投资人买人了这些无实力的股票，有时持有 10 年，都没有机会出货。

③ 即使熊市第三期末段完结，也千万不要在这个时期买人二三四线等股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

熊市投资认股证突围方法

认股证亦是一种极具投机价值的工具。认股证是衍生工具的一种，是由股票衍生出来。认股证采用杠杆原理，即以小本博大注，所以无论股票升跌多少，认股证都比股票升跌得更多。在一个牛市时期，股票狂升之时，认股证是一种上佳的投机工具，股票上升一成，认股证却可以上升三五成，投资的利润极大。但在股票下跌之时，股票跌一成，认股证一样会下跌三五成。所谓针无两利，有其利亦必有其弊。投资认股证，看中升势的话，可以赚取高额利润。但如果看错市场的走势，风险一样十分高。在1997年及1998年熊市来临时，不少股票，不论是大蓝筹股或是二三线股，都遭受同一命运，就是大家都狂跌。股票跌幅达八九成者随处可见。股票跌得如此厉害，其认股证的跌幅更不在话下。所以，在熊市时期是否应该买卖认股证呢？

笔者的答案就是牛市有机会赚钱，熊市一样有机会赚钱。只不过赚钱也要看是熊市第几期，以及你所买卖的认股证是什么类型的认股证而已。

市场的发展日新月异。现时股票市场已经有一种叫做认沽证的投资工具。投资人不一定要买卖传统的认股证，还可以买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖认沽证。尤其是在熊市时期，如果你看淡市场走势，认沽证是较佳的选择。认沽证和期指沽空的原理差不多，都是看淡之时，买入某只股票的认沽证，之后，这只股票真的跌价的话，这只认沽证就会升值。认沽证就变成跌市之中的一种赚钱工具。你会玩期指，知道做好仓，又会沽空仓的话，就一定会玩认沽证。两者原理是一样，如果你会做期指，但从未玩过认沽证，现时进入认沽证市场，也不会有任何困难。除了股票有认沽证之外，还有恒生指数认沽，更加方便。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 认股证分类

在现在的投资市场，认股证其实只是一个笼统的名称而已。10多年前，认股证只是上市公司发行的，使持有认股证的人士凭着认股证再补一笔钱，就可以换取其公司的股票的凭证。但现时认股证的发展已经日新月异，既有备兑认股证，也有认沽证。更何况股票市场上有蓝筹股和二三四线股，各公司所发行的认股证因为其公司的背景、实力不同，不能同等看待，投资人应将认股证分类，每一类有其固有投资买卖方法。但怎样将认股证分类呢？以笔者意见，认股证可以分为以下几类。

1. 大蓝筹普通认股证和备兑认股证。

普通认股证是由上市公司自己发行，而备兑认股证则是由另外的投资机构发行。但对一个普通的投资人而言，两者都是买卖投机获利的工具，其实没有什么大分别，只不过普通的认股证是换股时，要向这间公司换，该公司便会发行新的股份给换股人士，于是这间上市公司的股数便因此而增加。而备兑认股证是由已经持有这只股票的投资机构，通常是证券公司，将其手中持有的股票转让给投资人而已，投资人以备兑认股证去向这些证券公司换股票，只是股票的转手，该上市公司的发行股数并没有因此改变或增加。

站在投资角度而言，两种认股证的性质一样，所以笔者将这两种认股证归纳为同一种。

至于笔者将大蓝筹的认股证归纳成为一类，原因就是大蓝筹股的波动一般而言比那些二三四线股票低得多。当然，低价股的认股证波幅大，看中的话，利润会很高，但看不中的话，风险同样很大。故此，笔者将风险较低的大蓝筹认股证归纳成



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一类。当然，凡是认股证都有颇高风险，即使是大蓝筹的认股证也不例外，只不过大蓝筹股的认股证相对而言比二三四股的认股证风险较低而已。

在以下解析中，笔者会以大蓝筹认股证去代表普通认股证和备兑认股证。

2. 二三四线股的认股证。

无论这些是由公司发行的普通认股证还是由证券公司发行的备兑认股证，笔者都将其归纳于这一类。原因就是这一类的认股证风险较高，利润当然亦成正比。看中的话，可以赚得很大的回报。但看不中的话，亦可以很快将资金全部亏光。三四线股票变为废纸的消息，已经不再是新闻。其正股变成废纸，其认股证更不在话下。

3. 备兑认沽证。

有些大蓝筹股，证券公司会为其发行备兑认沽证。正如上述所言，认沽证是你买该公司的股价下跌，你可以在一个指定的价钱沽出该公司的股票。如果股价真的下跌，你就可以获利。

譬如，某认沽证指定，你持有这认沽证就有权以 10 元的价钱沽出某只股票 1 万股，现在这只股票市价是 11 元，你买入这只认沽证需要付出一笔费用，因为认沽证是有市价的，就和其他普通的认股证差不多。只不过其他认股证是买其正股上升，认股证也因此而上升，你就可以获利。但认沽证你是买其公司的股价下跌，你才可以因此获利。譬如刚才的认沽证，你有权以 10 元的指定价钱沽出这只股票 1 万股。现时该股票市价是 11 元。但如果股票市场出现大风暴，股价大跌，这只股票由 11 元跌到 4 元，你却有权以 10 元的价钱沽出 1 万股这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票给发行该认沽证的公司。这样的话，你每一股便可以获利6元(10元减去4元)。1万股就可以获利6万元。再减去你买入这只认沽证的成本和手续费用，就是你的纯利。

因为认沽证是看淡市场走势，或是个别的股票走势，和普通的认股证不同，所以笔者将这种认股证作区别处理。

4. 恒指认沽证。

市场的变化日新月异，十年前大家可能从未听过备兑认股证，更没听过备兑认沽证。现在市场投资工具的发展和科技一样，不断推陈出新。现在市场已有恒指认沽证，这种投资工具和你沽空期指差不多，只不过沽空期指其风险是无限大的，但认沽证的风险却只局限于买入认沽证的市价而已，对一般不想冒太大风险，但又想博大的投资者而言，恒指认沽证是一种很好的投资工具。这种工具是看淡市场走势，于是买入一个权利，在某个指数价位可以沽出恒生指数。如果买入这只认沽证之后，指数上升，投资可能会全部化为乌有，但最多就是亏损已投入的资金，不用再负债。如果之后市势真的下跌，投资人就可以获利，这和买入认沽期权的作用差不多，但期权的玩法始终和恒指认沽证不同。

这一类恒指认沽证玩法和股票的备兑认沽证很相似，所以在以下的分析中，可以被视为同一类别。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 熊市第一期投资认股证的方法

1. 熊市第一期是否适宜买卖认股证?

熊市是一个大跌市，这一点非常清楚。但既然认股证也分这么多类别，熊市时期，不论是熊市第一期、二期，还是第三期，都有可能有某些认股证值得买卖。

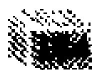
当然，熊市第一期是一个大跌市，所以这个时期绝对不宜买入普通的认股证。但在大跌市期间，认沽证却是好的选择。股票跌得越多，认沽证的升幅就会越高，所以，熊市第一、二期同样可以买卖认股证，只不过，最好是买入认沽证，而不是普通的认股证，不论是大蓝筹或是二三四线股的普通认股证或是备兑认股证，一律不宜。

2. 熊市第一期初段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

既然熊市是一个大跌市，而熊市第一期更是跌得厉害，为何笔者仍然要解析在这一个时期买卖大蓝筹认股证的重点呢?笔者在这里想告诉各位的，就是在熊市第一期初段，投资人应该尽量，而且要尽快将手中的认股证抛出，不论是大蓝筹或是二三四线股的认股证都一样。在这个时期，投资大蓝筹股票的认股证，大家仍然要留意以下各点：

① 熊市第一期初段，股市大跌，但这只不过是熊市刚起步而已。很多人仍然不肯相信牛市已经完结，熊市已经来临。投资大蓝筹股票及认股证的人士，不少更以为股市大跌，蓝筹股的实力过人，一定不怕，所以手中持有蓝筹股和其认股证的就不肯抛出，坚持死守。但这是极错误的做法。市场已经由牛转熊，这是事实，但投资人的心态却未必和市场一样转变。以



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固步自封的心态去面对转变中而且是转变极大的市势，是投资人失败的一个重要原因。在这个时期，即使是大蓝筹的认股证，投资人士也不可恋战，市场180度转势，自己却仍然未曾醒觉，必定大败。

② 在牛市第三期市场炒到热火朝天之时，股市突然出现大跌，投资人就不需再问什么原因，也不需犹疑，一定要将手中的大蓝筹认股证抛出，抛得要快，而且狠，不问盈亏。如果再犹疑不决，市价只会一路下跌，到时你可能更加不忍在低价卖出这些认股证，损失会更加大。

③ 投资人千万不要以为这些是大蓝筹的认股证，一定有能力守下去。这是绝对错误的。在熊市时期，即使是大蓝筹股票，一样会跌到面目全非。就以执笔时为例，汇丰银行股票，是大蓝筹中的大蓝筹。在1997年中最高价为279元，但在执笔时却跌至只有129元，跌幅一半。正股已经跌得如此之残，其认股证的跌幅更加无法想像。大家一定要摒弃大蓝筹股可以守得住的观念，这个观念会累人不浅。

④ 但有时即使在牛市第三期一样会有调整的市势。如果我们在牛市时期一遇到大跌就抛出手中的认股证，但后来发觉，这只不过是一次升市的调整而已，调整之后，大蓝筹的认股证更不断创出新高。在调整下跌时不问原因抛出其认股证，之后的升势岂不是错过了大好时机？那么投资人凭什么判断在牛市大跌市之时，是否真的牛市已经告终，熊市已经来临呢？其实，投资人士可以50天移动平均线作为自保的一种屏障。通常，在大牛市之时，大市即使调整，多数不过是跌穿10天最多是20天移动平均线，很少会跌破50天移动平均线的。但如果牛气冲天之际，突然之间股市大跌，竟然连50天移动平均线也跌破，这就不再是一般的正常调整，而是股市已经出现“熊”气。牛市在跌破50天移动平均线之时，可能已经标志



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着牛市终结，熊市来临。这个时候，不论你手中的大蓝筹认股证是什么价位买入，只要现在仍然有市价，就应该立即将其抛出，以免夜长梦多。不过，如果是笔者，就会在大市跌穿 20 天移动平均线之时，立即抛出所有认股证，因为连 20 天线也跌穿了，说明大市已经开始转弱，快人一步立即出货可能比等待跌穿 50 天移动平均线才出货更好。不过，要确认熊市到来，50 天移动平均线才是真正的分水岭。

⑤ 当然，在技术分析而言，250 天移动平均线才是决定股市是牛市还是熊市的依据。如果指数在 250 天线之上，这是一个牛市。如果指数在 250 天线之下，这就是一个熊市。但在大牛市第三期之时，指数会高于 250 天线之上很多。如果一定要等指数由高位跌至 250 天线之下才肯出货，这种做法无疑是后知后觉。笔者再次强调，在牛市时期，跌穿 50 天线已经是一个很不良的讯号，这时候买卖认股证风险很高，所以应该及早出货，以免损失更大。千万不要一成不变，一定要等大市跌破 250 天线才肯走，这样，你会损失极之惨重。

(2) 二三四线股认股证。

① 熊市第一期初段，大市狂跌；但大蓝筹始终都是比较有实力的股票，抗跌能力强得多。虽然大蓝筹同样会跌，但跌幅肯定比二三四线股票低。在熊市第一期初段，但凡有二三四线股票的认股证，一律要立刻抛出，千万不可以留恋，亏损多少也不可以计较。卖得出多少价钱，你就可以收回多少钱。这时候已经不可以问价，总之有钱套回就已经是万幸。

② 大家不要以为一些二三线的认股证跌幅太大，譬如由 1 元跌到 0.1 元，就以为跌幅过大，所以值得买。股市的升跌幅度是无法预测的。在熊市时，即使跌了 99% 的认股证，也一样不要碰，否则认股证可能会变成废纸。

(3) 备兑认沽证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 认沽证是希望股票市价下跌，因此现在买入，之后股票市价真的下跌时，就可以获利。在熊市第一期初段，股市只不过是刚刚开始大跌势，之后仍有极大的下跌空间，这个时候是买入认沽证的大好时机。如果你不懂得期权的买卖方法和玩法，你不如索性就买入恒指认沽证，只要是股市大跌，你便一定可以获得利润。

② 如果牛市第三期狂升市之时，突然有一天股市呈裂口性低开，投资人士就应买入认沽证，不论是大蓝筹的认沽证还是恒指认沽证都好，这和买卖期指的原理一样。裂口的原理就是裂口通常分成三段，第一段是突破性裂口，突然大升或是大跌。在牛市末期狂升的市势下，突然裂口低开大跌，已经不是好兆头。而裂口还有另外两个时期，即是中间裂口，这是一个稍作休息，市势暂时平静的时间，但之后仍然再会有裂口的第三度称之为消耗性裂口，再度狂升或暴跌。如果能够把握牛市第三期末段，市势已为强弩之末，突然出现裂口低开之时，及时买入认沽证，之后裂口性下跌一路持续，利润将会十分巨大。

③ 但投资人应该选择什么认沽证呢？大蓝筹备兑认沽证还是恒指认沽证会较好呢？当然，这要看投资人士的喜好。如果简单的话，就索性买入恒指认沽证，不用费心挑选买入哪一只股票的认沽证。只要是跌市，你就可以获利。

④ 但如果你对股票有深入的研究，你可以选一些弱势的股票，挑选了这些股票之后，就买入其备兑认沽证。所谓弱势股票就是当大市下跌之时，这些股票会跌得更快、更多。买入这些认沽证，因为这些股票跌得比恒生指数厉害，所以获利幅度会更高，如果你不懂得怎样分析哪些股票是强势，哪些股票是弱势，不如索性买入恒生指数认沽证，不必心烦。

⑤ 就如其他投资一样，熊市第一期初段是一个大跌市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以无须急于平仓了结，可以慢慢让利润滚存。不要学那些不懂得投资的人，稍微赚了一些钱就满足，投资人一定要学会够胆赚大钱。

⑥ 在熊市时期，备兑认沽证是一种极佳的投资工具，可以为投资人赚不少钱。大家应该多花时间在认沽证上，研究清楚，使自己在一个大跌市中，仍可把握机会赚一笔。

3. 熊市第一期中段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 市势在熊市第一期初段大跌后，会找到一个喘息机会，等其他坏消息来临后再跌。展望未来，仍然是一个跌市。所以，如果你手中持有大蓝筹股票的认股证，又没有在熊市第一期初段将其抛出的话，趁着市场出现喘息的机会，就好应该抛出，以免夜长梦多。这个时候不抛出，你会后悔。之后股票一路跌价，你就很难再找到一个更好的价位抛出。

② 在熊市第一期的任何时候都不要买入认股证。认沽证则除外。

③ 之前如果你已经买入了大蓝筹股票的认股证，千万不要在熊市第一期加注，希望将其价位拉平均。这只能令你损失更大。

(2) 二三四线股票认股证。

① 笔者对读者的忠告就是但凡买入了二三四线股票的认股证，一旦牛市完结，熊市来临，一定要及时抛出，即使跌去了四五成也应该及早采取行动抛出这些没有实力的公司的认股证。在熊市第一期中段，市势大跌之后稍作调整，并不代表市场已经跌完，相反，展望短暂的未来，市势仍然是以跌势为主导，这个时候，应将你持有的所有二三四线股票的认股证，趁着另一轮跌势未出现之前，及早果断地卖出，不可以留恋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就如大蓝筹认股证一样，千万不能认为跌价了就买入，或是为拉平成本买入更多，以免造成损失。

(3) 备兑认沽证。

① 在所有认股证当中，要想在熊市中靠认股证获利，最好是认沽证，再没有其他的更佳选择。买入认沽证是在熊市中赚钱的一个又快又好的方法。

② 如果你在熊市第一期初段并没有买入认沽证，你已经失去了一次机会，但在熊市第一期的中段你仍然可以追货。这时认沽证一般已经升值不少，但投资人仍然可以买入认沽证。在熊市时期，而且是熊市第一期，熊市正刚刚起步，买入认沽证，只会买贵，不会买错。

③ 如果在熊市第一期初段股市开始大跌之时你就买入认沽证，利润已经不菲。但你仍然无须急于获利平仓了结。因为这时只是一个稍事休息的时间而已，大市还有一大段下跌空间。你还要考虑在这个时候加码再买认沽证。当大市再行下跌，你的利润就会倍增。

④ 至于应该买入个别股票的备兑认沽证好还是买入恒指认沽证好，此是见仁见智，不可一概而论。如果你不懂得股票强势弱势的分析判断，就不妨只是买入恒生指数认沽证，同样可以赚钱。

4. 熊市第一期末段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 熊市第一期末段是继熊市第一期中段的调整之后的另一次下跌潮。所有大蓝筹股票都会大幅下跌，差不多无一幸免。正股已经跌得如此厉害，更何况其认股证，简直是目不忍睹。

② 熊市第一期末段是一个大跌市。但如果在大跌多时之后你才去抛出手中的大蓝筹认股证却又可能是错误的决定。因



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，熊市第一期的末段大跌之后，市场可能很快就到了熊市第二期的反弹市势。当大跌后，大蓝筹股的认股证贬值得很厉害，这个时候出货，倒不如等到熊市第二期的反弹市来临才出，是更理智的选择。

(2) 二三四线股认股证。

① 熊市第一期末段，股市又再出现大跌。这个时候如果手中持有二三四线股票的认股证是否应该抛出呢？是否应该像大蓝筹股票的认股证一样，稍等一会，等到熊市第一期完结，第二期来临，趁反弹市才抛出呢？答案是否定的。二三四线股票不像大蓝筹股票，大蓝筹股票在反弹市之时可以大幅反弹，但二三四线股票在熊市第二期，可能根本无法反弹。不少低价股的认股证，在熊市第二期不仅没有反弹，反而一路下跌，跌个不停，所以，即使未来会有一个反弹的机会，对于二三四线股票而言，也不用恋战。反弹是大蓝筹股票而已，轮不到二三四线股。

② 在熊市时期，这些二三四线股票的认股证，再没有投资价值。投资人可以暂时将其忘记，不可以沾手。有这种认股证者更应该尽早出货。

(3) 备兑认沽证。

① 在熊市第一期末段，市势仍然大幅下跌，持有认沽证者可以继续赚钱，继续持有，直至熊市第一期完结为止。

② 投资人一定要小心，熊市第一期的末段，市势虽然继续下跌，但跌到某个地步，熊市第一期便会完结，继之而来的就是熊市第二期初段。熊市第二期是一个大反弹市，如果躲避不及，这些认沽证在熊市第二期反弹潮中会损失惨重。所以，如果大市一路下跌，但跌到某个地步之时，可能就是获利了结之时，以免熊市第二期来临，市势被挟上，认沽证的利润便会大减，甚至由赚变亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③ 我们凭什么去判断熊市第一期完结，第二期来临呢？这一个问题在以上各章已经作出了很详尽的解析。这里不再重复。正确判断熊市第一期和第二期十分重要。在熊市第一期，我们可以继续沽仓，一路看淡。但在熊市第二期，市势大幅反弹之下，我们就不可再长沽，一定要有相应的策略，在熊市第二期持仓买入。所以，持有备兑认沽证的投资人，在市势跌了很多，但之后虽有不利消息，市势却再无反应时，就要知道熊市第一期已经完结。有这些迹象出现，投资人就应该考虑改变投资策略，不可以一条路走到黑。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 熊市第二期投资认股证的方法

1. 熊市第二期是否适宜买卖认股证？

熊市第二期是一个反弹市，这一点大家已经相当清楚。就是因为这是一个大型反弹市，故此投资人可以趁着反弹时短线买卖认股证。不过，在这个时期，一定要注意以下各点。

① 在熊市第二期，市势只是在反弹而不是牛市重临的新升势，所以只宜短线买卖，不宜作长线投资。况且认股证只是一种投机工具，不太适宜长线拥有。

② 在熊市第二期的反弹市当中，反弹的大部分都是大蓝筹股票，其他并无实力的二三四线股票，可能不升反跌。所以，即使这个时期也只适宜买入大蓝筹的备兑认股证。对于低价股的认股证要敬而远之。

③ 投资人士可以 10 天移动平均线作为短线买卖认股证的指标。只要大市在 10 天移动平均线之上，就可以持有大蓝筹备兑证。一旦大市跌破 10 天移动平均线就应该下仓了结，不宜长线持有。尤其是当熊市已经反弹了一段颇长日子之后，熊市第二期随时可能完结。之后，熊市第三期就会来临，到时市势又会回复大跌。所以，以 10 天移动平均线作为入市和出市的指标是比较稳妥的做法。

2. 熊市第二期初段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 其实，和其他投资如期指、期权、股票一样，熊市第二期初段都是利于买入大蓝筹股票和其备兑认股证的。市况向



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好，期指适宜做好仓，期权则适宜买入认购期权，认股证则适宜买入大蓝筹备兑认股证。因为这个时候的大反弹潮当中，率先反弹的只是大蓝筹股票。在熊市第二期，买入大蓝筹股票认股证比买入大蓝筹股票利润会高得多，这是买卖正股和认股证的分别。

② 投资人士可以10天移动平均线作为入市指标。如果在熊市第一期大跌之后，市势慢慢转稳，然后重上10天移动平均线，这时可能是熊市第一期已经完结，市场走到熊市第二期初段，买入大蓝筹认股证是最适当的时机。熊市第二期初段只是整个熊市第二期的起步而已。反弹潮既然刚起步，买入大蓝筹认股证，耐心地等待一段时间，市势会有一段上升的日子，在较高位出货也不迟，不必急于出货。时间放久一些，利润会高一些，直至熊市第二期完结为止。

③ 至于熊市第二期初段的特色，在以上各章已经作了很详尽的解析。如果对熊市各期的各个阶段没有深入了解的话，你可以再参看以上各章，加深对熊市各个阶段特色的认识。

(2) 二三四线股认股证。

① 熊市第二期初段，市势转稳，进一步由跌转升。虽然这只是一个反弹市，不是牛市重临，但起码跌市维持了多时，现在反弹，也会很受股民欢迎。不过笔者一再强调，熊市第二期的反弹市，通常都只是大蓝筹可以反弹。二三四线股票的反弹似有若无。有些低价股票根本反弹不起来，甚至反而下跌。所以在这个时期绝对不宜买入二三四线股票的认股证，只可以买入大蓝筹股票的备兑证。

② 反之，如果你不曾将手中的非蓝筹股票的认股证抛出，趁着大市反弹时就应该出货。否则熊市第二期完结之时，这些认股证会跌到极低价钱。

(3) 备兑认沽证。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 熊市第二期初段，市场出现反弹，持有备兑认沽证的，应该沽货平仓了结。熊市第二期初段是整个熊市第二期的起步，前面仍然有一段颇长的反弹潮，认沽证会有一段下跌潮，故此应该及早将其抛出。

② 整个熊市第二期都不是买入备兑认沽证的时候。持有这类认沽证者都应该抛出，不论是盈亏都好，以避免在反弹潮当中认沽证大跌价的危险。

3. 熊市第二期中段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 大市反弹了一段时间之后，就会出现一个巩固期。买入了大蓝筹认股证的话，在这个时期可以继续持有，暂时无需急于平仓。

② 如果你手中的大蓝筹认股证已经产生了利润，你甚至可以加码再买入一些，等待熊市第二期末段来临，股市再来一次反弹时才出货不迟。

(2) 二三四线股认股证。

① 无论在熊市什么时候，都不宜买入二三四线股票的认股证，即使是熊市第二期的反弹市势也不例外。

② 熊市第二期的中段是等待熊市第二期末段来临的时候。熊市第二期末段是整个熊市的最后一次反弹，过了熊市第二期末段之后，反弹便再无机会。况且二三四线股票在熊市当中，反弹力度根本无法和大蓝筹股票同日而语。投资人绝对不适宜在熊市中，不论是哪一期，买入二三四线及低价股票的认股证。

(3) 备兑认沽证。

在熊市反弹时期，不是买入备兑认沽证的时候，这一点已经在上面清楚地分析了。投资人应该等待熊市第二期来临之时



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才再买入认沽证不迟。

4. 熊市第二期末段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 熊市第二期末段是整个熊市反弹潮中最后一次。投资人士应该趁着这一个最后反弹潮出货，大蓝筹的备兑认股证通常会在这时做出整个熊市中的较高价位，更应该是出货的良机。

② 熊市第二期末段是反弹潮的尾声，虽然在整个过程中股票依然反弹得有声有色，但熊市第三期却潜伏着等待时机出现。所以在熊市第二期末段，笔者不太赞成投资人士再行买入大蓝筹认股证。虽然买入之后可能很短时间之内升值，但毕竟这已经是反弹潮的尾声，反弹随时会告终，一旦熊市第三期出现，恐防投资人躲避不及出现损失。除非你是紧贴市场的专业炒家，有时间贴市，则可以继续短线炒卖大蓝筹备兑认股证，否则，这个时候应该趁高抛出，而不是趁低买入。

③ 熊市第二期的末段通常会维持若干个月，不会三几日就完结。如果短线炒卖大蓝筹认股证，就要趁早，否则时间一过得久了，熊市第三期越迫近眉睫，跌价的危险越大。

④ 投资人留意观察市场，如果反弹持续了好一段日子，市场升升跌跌，却始终不能够创出比熊市第二期初段反弹时更高的高位，如此拉拉扯扯经过了一段日子，突然之间市场又出现裂口性下跌，就应该小心，熊市第二期可能已经行完全程，市场进入熊市第三期。

⑤ 熊市第二期末段仍然是以趁高出货为主导，买入大蓝筹认股证短炒只能留给专业人士。

(2) 二三四线股认股证。

① 在熊市第二期末段，即整个熊市的最后一次反弹，多数只是大蓝筹股票的反弹而已，低价股可能依然故我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

② 这个时候已经越来越接近熊市第三期。这些认股证如果在之前仍未抛出，到此刻无论什么价位都要出货，虽然可能已经亏了一大截，总胜过熊市第三期来临时，这些认股证再度下跌。

(3) 备兑认沽证。

① 熊市第二期末段是熊市最后一个反弹期，既然是反弹，理论上就不适宜买入认沽证。市势仍然向好，认沽证只会跌价，不应该买入。

② 但熊市第二期末段大约会维持几个月左右，除非有人为因素使熊市第二期延长，否则熊市第三期必然会来临。熊市第三期是一个大跌市，认沽证将会在熊市第三期当中大显其威力，大升特升，就和期指沽仓一样，可以利润丰厚。所以，在熊市第二期末段，虽然不应该买入认沽证，但如果熊市第二期末段过了好一段日子，已经走完了它应走的步伐，突然之间股市又以恐慌性形式遭到抛售的话，却是买入认沽证的时机。投资人应该小心留意这一种状况出现。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4　熊市第三期投资认股证的方法

1. 熊市第三期是否适宜买卖认股证？

熊市第三期是另一个大跌市。一切大蓝筹和二三四线股票的认股证都不可以买入。除非熊市第三期已经运行了好一段日子，行将完结，才可以考虑买入一些大蓝筹的备兑认股证。

1. 但认沽证却是大市越跌它则越升。故此，在这个时期，认股证的惟一选择就只有认沽证。

2. 熊市第三期初段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 熊市第三期初段，市势又再出现恐慌性抛售，暂时而言，不可能买入大蓝筹认股证。

② 虽然股市由熊市开始直到现在已经下跌了不少，但这时仍然不是买入股票或是认股证的好时候，即使是大蓝筹股票的认股证也不例外。要买入也要等到整个熊市完结才考虑。

(2) 二三四线股认股证。

① 熊市第三期是另一个恐慌性的抛售潮，二三四线股也一样不能幸免。如果之前仍然未曾抛出手中所持有的二三四线认股证，一来这些认股证可能已经过时，变成废纸，即使未过时也可能因为正股跌得太低，使认股证的内在价值等于零。熊市一开始，所有二三四线认股证便应该及早抛出，这时仍然未出货的话，已经太迟，可以说是到了无可挽救的地步。

② 不论熊市第三期的哪一个阶段，甚至整个熊市第三期已经走完，大市重回牛市，二三四线认股证也一样不会有任何起色，更加不能买入，以免自寻死路。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 备兑认沽证。

① 熊市第三期初段之后仍是一个大跌市，故此在这个时候买入认沽证亦只会买贵，不会买错。不论是股票的认沽证或是恒生指数的认沽证一样可以为投资人带来利润。

② 个别弱势股的认沽证在这个时期可能比恒生指数备兑认沽证的跌幅更大。所以，如果你两种认沽证都懂得买卖，反而买入弱势股票认沽证有更大获利机会。不过恒生指数备兑认沽证比较方便，不用挑选哪些股票，只要大市是在熊市第三期初段，一路大跌，投资人便可以获利。

3. 熊市第三期中段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 大蓝筹股票在熊市第三期无可避免地遭到抛售，股价当然会大跌，其备兑认股证跌幅会更大。到了熊市第三期中段，只是一个中场休息时间，跌市仍将会继续。这个时候根本不是考虑买入大蓝筹认股证的时候。

② 如果手上持有一些行将到期的大蓝筹认股证，在熊市第三期中段，应该不论什么价位都将其抛出了事。否则，熊市第三期末段一旦来临，这些认股证将会变得一文不值。

(2) 二三四线股认股证。

二三四线认股证在这个时候仍然持有的话，即使不是过时变了废纸，也会因为正股价格大跌而变得再无价值。

(3) 备兑认沽证。

① 熊市第三期的中段，仍然可以持有认沽证。熊市还未运行完毕，前面仍然是熊市第三期的末段，将会另有一番大跌潮。所以，认沽证在熊市第三期中段，可以继续持有。

② 前面仍然有一个大跌势，故此在熊市第三期中段，可以再买入认沽证，甚至是加码买入。当然，投资人仍然要量力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而为，不要将全部资本投入。只用闲钱投资，是笔者对读者的忠告。

4. 熊市第三期末段的认股证投资重点。

(1) 大蓝筹股认股证。

① 熊市第三期末段是整个熊市当中最后一次的大抛售潮，这个抛售潮的幅度事前是无法预估的。但因为熊市由开始以来就不断下跌，跌到现在已经有一段不短的日子，所以熊市第三期末段的大跌市应该不会像熊市第一期和第三期初段的幅度一样大。

② 预计熊市第三期末段的大跌市，其跌幅应该在10%左右，最多不超过20%。10%～15%的跌幅其实已经很厉害。如果恒生指数是10 000点，10%～15%的跌幅就是1000点至1500点。如果恒生指数是5000点，再跌10%～15%就是跌到4500点或是4250点，即是跌500点或是750点，厉害之极。除非遇到一些特殊情况，否则熊市即使厉害，也不会像无底深潭一样下跌。毕竟有实力的蓝筹股票是有盈利能力的，更有其资产值，不会跌到一文不值。但既然市势仍然处于熊市第三期，所以这个时期理论上仍然不是买入认股证的时机。

③ 你可能会有一个疑问，就是熊市第三期末段一般不会维持太久，熊市始终都会过去的。在熊市第三 期末段行将完结之时，投资人也可以考虑买入一些大蓝筹的认股证。等到熊市正式结束，牛市重临之时，这些大蓝筹股票的认股证可能会因此得益。在熊市第三期末段，熊市即将运行完毕，这个时候是否应该买入大蓝筹股票的认股证呢？这一个问题有研究的必要。

④ 理论上，在熊市结束或是即将结束之时，买入大蓝筹股票的认股证，一待熊市完结，牛市重临之时，不就是可以坐

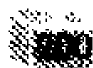


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等升值吗？但读者应该了解一个现象，就是但凡股市经历了大熊市之后，重回牛市，在牛市第一期，可能在一段颇长的时期内，股市会原地踏步，不升不跌。这个时候，股市已经跌无可跌，即使遇到坏消息也毫无反应。肯定的是熊市已经真真正正地完结了，市场已经进入牛市。但熊去牛来之际，市场经历过大洗劫，满目仓夷，投资人不少损失惨重。大市要一段时间去恢复元气，并不是熊市一去，大市就立即会被炒得热火朝天。市场就像大病初愈一样，需要时间休养生息，才可以重现生机。在熊市第三期末段如果买入大蓝筹备兑证，因为认股证是有时间限制的，市场可能过一年半载仍然没有升市重现，只是原地踏步，市场正在喘息，这些有时限的认股证便可能等不及，变了废纸。将来牛市即使再度大发神威，这些过了时的认股证也不会再翻身。反而在这个时候买入大蓝筹股票，有时间可以守，比买入认股证更加划算。很多时候，我们在股票市场都会衡量应该是买入某只股票好还是买入其认股证好。在熊市第三期末段，如果要选择是买入大蓝筹股票好还是买入其认股证好，答案可能是买入股票胜过买入其认股证。

⑤ 不过，个别的股票，去势可能比大市强劲，即所谓强势股。在熊市完结之后，这些股票可能反弹得很快，其认股证当然会升得更高。所以，在熊市第三期末段完结之后，将少量资金，投入强势大蓝筹股票的备兑证也无可厚非。不过，仍然应该以小注怡情作为主导，因为备兑证始终都有时间限制，只恐怕到时大市仍然没有足够动力上升，认股证又不可以久等，投资会因此受到损失。

⑥ 我们凭什么去判断熊市第三期末段何时完结，而牛市将会重临呢？这一点在以上也三番四次地提及，因为这是一个极重要的问题。在股票市场投资成与败，其中一个极关键的因素就是可以分别出牛市和熊市。如果牛熊不分，投资股票肯定



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败。大市是牛市还是熊市决定了我们应该采取的投资策略是看好还是看淡，是买入股票还是沽出股票，做期指是做好仓还是做淡仓，是买入认购期权还是买入认沽期权等等，这两个选择是互相排斥的，是对立的。怎样选择，在于这是一个牛市还是熊市。所以怎样判断熊市第三期末段完结、牛市重临便是投资股票问题焦点所在。笔者再强调一次：但凡熊市完结之时，其迹象是股市经过大跌之后，稳定下来。之后市场上再次充斥不利消息，而这些消息对已经跌得极其低残的股市再无刺激作用。市场的大跌已经将所有不利消息，不论是已发生的，未发生的，都消化干净了。所有最坏的消息，已经在大跌市中反映了。为什么股市会大跌，其实就不是这些已知和未知的消息所导致？当市场对所有不利消息再也不作出任何反应之时，熊市第三期就真的是完结了，牛市又再来临人间。投资人士又要再做一个新的投资部署，以迎接股票的另一个大牛市。

⑦ 不过，在熊市第三期末段大跌市刚开始之时，投资人不要立即入市买入任何认股证。即使熊市完结牛市重临也应该等到大市跌无可跌，之后真的对坏消息了无反应之时才可以考虑买入一些大蓝筹认股证。在熊市第三期末段刚开始，股市天天都在下跌，裂口性地被狂沽，恐慌性地遭到抛售，便不是买入认股证的时候。这时买货，是逆市而行的愚蠢行为。

(2) 二三四线股认股证。

熊市第三期末段，仍然是一个大跌市。在跌市刚刚开始之时，当然不应买卖任何股票及认股证，但即使熊市第三期末段运行得行将完结，也仍然不应买入二三四线股票的认股证。因为即使熊市运行完毕，牛市重临，也只是大蓝筹股票会率先复苏，而不是二三四线股票。所以笔者经常说，低价股票只可以用来炒，不可以用来作长线投资。

(3) 备兑认沽证。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 熊市已经到了第三期末段，即跌市已经将近尾声。不过，在熊市第三期末段，市势仍然是一路向下，这个时候，如果一早已经持有备兑认沽证，可以实行让利润滚存的投资策略，只要市场一路下跌，就继续任由其下跌，直至跌无可跌时才平仓了结离场。

② 如果你之前并没有买入认沽证，这个时候才买入认沽证当然可以，但因为这已经是历时不短的熊市尾声，故此，只可以走短线，一旦发现熊市第三期走完全程，即是整个熊市已经结束的话，就一定要果断地沽出获利了结，不可以再留恋。

③ 正如上述分析的那样，当熊市去到尽头之时，市场对所有坏消息再没有什么反应。市势已经跌了很多，跌无可跌，这个时候，认沽证就一定要了结，熊市完结之时，市场多是这样，坏消息再不产生作用，就是熊市见底。这时了结认沽证一般可以赚到最高利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

熊市股票制胜之道

在以上各章，笔者已经讲解了不同的投资工具，包括股票、期指、期权、认股证、认沽证等在熊市各个时期及各个时期的不同时段的投资重点，分析了在熊市时在股票市场投资买卖的先决条件。笔者也和读者探讨了熊市时期股票投资的主导思想。在理论探索的最后一个部分，笔者会和各位研究一下，什么才是熊市当中股票制胜之道。

在以下几节，笔者会分析在熊市投资应有的心态，投资的组合策略，什么时候应该改变熊市的投资策略。最后，笔者会介绍一个名为“价值投资法”的股票投资方法，这个方法是专门用于熊市时买卖股票的极其值得推介的方法。透过这几节的认识，投资人无论在现在，在将来，即使遇到任何股票的大熊市，也一样可以做到自保，遇到机会时，还可以赚取大利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 要胆大心细

熊市是一个大跌市。不少投资人眼见市势的下跌像排山倒海一样，可能就会心怯，被波涛汹涌所吓怕。不过，要想成为一个出色的投资者，却一定要有定力，要胆大心细。下面首先分析在熊市时期，所谓胆大是什么意思。

(1) 股市有一句格言，就是牛市可以赚钱，熊市也可以赚钱。很多人只懂得在股市升时买入股票，然后在高位卖出，就以这种低买高卖的方式在股票市场中获利，但一旦熊市来临，他们只会被大跌市吓得目瞪口呆，不知所措。笔者重申一次，读者们一定要知道，熊市一样是获利的大好时机，不要被跌市吓倒。市升我们可以买市升，市跌我们可以买市跌，只要是看中，一样可以赚钱。

(2) 另外，很多人在牛市时大手买卖股票，尤其是牛市第三期，股票作无理性的上升，总之是股票，不论是优质股还是垃圾股，一律照升。他们见到股票上升得如此急，又如此高，买股票赚钱简直是易如反掌，于是便大手入市。但在熊市时期，市势一路下跌，他们却不敢反手去做，不懂得沽空，即使懂得沽空，又怕这是一个熊市，不像大牛市那样容易赚钱。其实，牛市升，我们买升固然可以赚钱。熊市跌，我们买跌，何尝不可以赚钱？牛市我们可以大手做，为什么在熊市不可以？只要是机会，不论牛市还是熊市，如果大手买可以赚钱，为什么在熊市时期偏要畏缩？所以，我们在牛市时期买卖可以动用多少资本，在熊市时期，如果这些资本仍然可以动用，也就不需要无缘无故地将资本减低。在牛市时我们够胆赢钱的话，这份勇气在熊市时期应该继续保留。

(3) 这样推论下去，如果我们在牛市时期看中市势，认为



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以增加注码的话，在熊市时期一样可以这样做。同样，如果我们看错，在牛市时期应该止亏的话，熊市时期也要这样做。如果我们发现市场极度迷惘，不知何去何从，在牛市时期我们会暂时离市观望，在熊市时期同样应该这样。只有这样才可以不论在牛市还是熊市都令利润增加，将风险减少。

不过，单是靠胆大还不够。在熊市时期，我们同样需要胆大和心细。什么是心细呢？

(1) 投资单是胆大还不够，我们还需心细如丝。在熊市期间，我们一定要将熊市各期分辨得清清楚楚，不可以混淆。熊市第一期、第二期和第三期的特色各有不同，相应的投资策略也要有所区别。如果这是熊市第二期，我们却仍然运用熊市第一期的投资策略，肯定会失败。心细的意思就是要将熊市每个部分都分开，尤其是熊市三期中的每一期分为三个阶段，每一个阶段都有本身的特色和股票买卖方法，混淆不得。

(2) 心细的另一个意思，就是当我们进行买卖时，除了可以分辨得出这是熊市的第几期和各期的哪一个阶段之外，所买卖的资金安排更加不能粗心大意。熊市每一期、每一个阶段市况都不同，有些阶段可能市势十分之明显，这时当然可用较大注码去投资；但有些时期或是某些阶段，市势却会比较不明朗，这个时候如果注码仍然一样，便是粗心大意的做法。投资格言中有一句是“有怀疑，持现金”。在不明朗的市势，我们的投资金额应该相应地减少，但要做到这个地步，我们应该经常分析，留意市场的最新动态，心中经常盘算着市势的发展，这样才可以将胜算提高。

(3) 再者，在投资分析时，一定要对各种技术分析指标，譬如是移动平均线、恐慌性抛售、裂口性下跌等了解得一清二楚，这样才可以把握市场的动态，知道什么时候采取什么相应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资策略。

(4) 另外，市场上会出现不同的消息，不同的分析。对于同一个市势，一定会有人看好，有人看得极好，有人中立，同时也有人看淡，有人看得极淡。尤其是看报纸杂志报导，对相同的市势，分析的结论却是人言人殊，大家各有立场，各有看法，即使现在是什么市势，是熊市第一期、第二期，还是第三期甚至是牛市第一期，也有很多人争论不休。你要有自己的观点和看法。看到报纸或杂志上的观点，你也无须一定认同。他们可能是对的，但也可能是错的。如果他们看错，你又按照他们的意见去做，损失的只是你自己。

(5) 心细的另一个意义，就是你每一次买卖，一定要在事前经过深思熟虑，每一次做买家或是做卖家，都要有你自己的决定准则基础，并不是胡乱地决定是买还是卖。为什么这次要做买家，为什么不做沽家，为什么要买入或卖出这一只股票，你都应该事前有精细的分析和盘算。只有这样，你才可以节制自己，不至于过度投资，也不至于小打小闹浪费时间，总之，每一次决策你都应该有自己的准则，而这些准则应该是客观、可信、经过分析过滤之后才获得的。

在熊市时期，就如股市任何一个时期，投资要成功，就一定要胆大心细。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 投资要留有余地

中国有句俗话："得饶人处且饶人。"即做人要留有余地。其实这句话对于投资市场一样适用。

笔者在上一节曾经讲过，在熊市时，投资需要胆大心细。我们应该有胆量去赢大钱。遇到机会，我们不应该轻易放过。看中时我们甚至可以加码再战。只有这样做我们才可以成为一个出色和成功的投资人。

不过，在大胆买卖之前，我们应该先求自保。这一点笔者在其他拙作当中经常提及。笔者在投资市场看过无数失败的投资人，他们不是不懂得分析，其中不少还是技术分析高手，而且在股市中够勇够狠。有这样的条件，理论上应该在投资市场上无往而不利。但偏偏在关键时刻，尤其是在大市转势，由牛市变熊市，或是由熊市转牛市之时，他们就以惨败收场。

笔者深入分析他们失败的原因后，发觉他们不是败在其他原因上，而是败于自己手中。西方有句谚语，说人的最大敌人就是自己，人可以战胜很多敌人，可以战胜自然环境，可以战胜千军万马，但人很多时候却无法战胜自己。在投资市场投资人很多时候都战胜不了自己，尤其是他们不能够控制自己的买卖组合，以致大多数时间投资过度，一子下错，满盘皆输。

不少投资人的收入不够自己的开销，却拿出钱来投资股市。亏了之后，负债累累。结局怎样，可想而知。他们之所以失败，都是败于不能够控制自己。明知投资市场是有风险的，却不顾风险，没有余钱也去投资，或即使有钱，却用全部资本投资。一旦看错，再无翻身之日。不仅个人如此，香港有些规模不小的投资机构也犯同样的错误。如以前的百富勤、正达证券、福权证券等等。他们都是败于过度投资，以致一个金融风



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暴打来，躲避不及，大好公司就此清盘收场，以往多年的心血经营就此付诸东流。

投资的确是需要够胆量去赢大钱的。欠缺这一种胆色，投资便会变得畏首畏尾，不足以成大事。但在放胆投资前，我们一定要先有自保的条件，否则只靠一个“勇”字去买卖，就变成是匹夫之勇，反而成事不足，败事有余。

在大举进军投资市场，尤其是投机市场之前，先有一个固定的投资组合，将你的大部分资金投人，才是万全之计。这个固定投资组合应该包括足够的存款、综合性的基金投资、债券、保险计划、退休金计划等。这些投资使你可以有稳定的利息收入，资金也可以分散，减低风险。最重要的是当其他投资或投机失败时仍然有资金可以作为自己及家人生活之用，甚至可作投资翻身之用。

投资要留有余地，虽然是老生常谈，却是历久常新的投资大原则，投资人士不可不察。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 大市重返250天移动平均线完全改变投资策略

投资股票，有很多人根本不去理会图表走势，只是人云亦云，他们对大市是处于牛市或熊市也可能只是靠报章的分析。报章说这是牛市，他们就以牛市的策略去买卖。报章说是熊市，他们就以熊市策略去买卖。至于牛市或熊市究竟是第几期，因为报章的分析未必相同，故此他们也可能不大清楚，这种投资心态和投资技巧，肯定会在股市中失败。

投资股票，最重要的当然是分清楚这是牛市还是熊市，是牛市我们就看好买入，每一次下跌都是买入的好时机。熊市则相反，每一次上升，每一次反弹，都是出货的好机会。这两种截然不同的投资策略，是不可以混淆的。

熊市和牛市一样都会经历前后三期。熊市第三期一走完它应走的路后，牛市一定会重临，这是自有股票市场以来不可磨灭的事实。熊市完结之后我们如果仍然运用熊市的股票投资策略，肯定又将会是另一个输家。股票市场从熊市转为牛市时，我们一定要把握住。只有认识到牛市重临，我们才可以改变投资策略，由熊市看淡改为牛市看好。

但我们凭什么去判断熊市已经正式寿终正寝，牛市已经来临呢？

答案就是当指数重返250天移动平均线之时，熊市就已经一去不复返，牛市又再重临。这个时候我们的投资策略就要相应地作出调整，不可以再延续以往熊市当中的逢高沽空的做法。当大市重回250天移动平均线时，这种长期沽空的投资策略只会令投资人损失惨重。在熊市当中，我们当然是要以看淡为主导。不过，我们也要有高度的警觉，大市一旦全面转势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是我们全面改变投资策略的时候。

大市重返 250 天移动平均线，熊市投资策略需要完全摒弃，改为牛市投资策略！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 熊市的自保良方：价值投资法

在这一节，笔者想介绍一个股票自保的投资方法，这个方法是专以减少损失，务求投资不会输钱为目的之投资良方。这个方法称为“价值投资法”。

1. 什么是价值投资法？

价值投资法是一套买卖股票的方法，在选择股票时，有它独特的准则。但基本上价值投资法是教人买卖股票时要物超所值才可以买入，如非物超所值就不值得买入。价值投资法还有其他准则，不过始终都是以值得买、超值为主。但怎样才算是值得买、超值呢？这一点在以下将会作更详细的解析。

2. 价值投资法的产生历史。

这一个投资方法其实已经有几十年历史了。价值投资法诞生于 30 年代，当时世界出现经济大萧条，一位名为格汉姆（Graham）的人提出了这条法则。格汉姆生于 19 世纪末，在 20 世纪的 20 年代，他正当盛年，已经在美国华尔街打滚。初时他投资无往而不利，自然内心也是飘飘然。

但花不常好，月不常圆。20 年代末期，即 1929 年，华尔街股市暴跌，引发全球的世界经济大萧条。格汉姆也在这一役中惨败，负债累累，由富翁变成一无所有。格汉姆惟有找一份哥伦比亚大学的教职，暂时糊口栖身。

痛定思痛。格汉姆在教学期间经常回想，自己为什么在这一役当中竟然会大败收场呢？是什么原因令他的投资出现问题呢？是投资组合不完善？是投资方法过于激进？还是所买的股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票有问题？在经过多番研究之后，他发觉，原来在股票市场有不少股票根本是物非所值的。这些股票一旦遇到大风浪，便会首当其冲大幅下跌。他最后总结了一套股票投资理论，买卖股票，成功之道就是一定要避开风险，价值投资法是一种投资方法，亦是一种投资哲学。这个方法，或是这套思维，是使投资人尽量在股票市场将风险减到最低限度。风险越接近零就越好。

后来，格汉姆和他大学同事多特（Dodd）合著了一本在当时颇有影响力的股票投资书籍，名为《证券分析》（Security Analysis），讲解了他们所研究出来的价值投资方法和投资哲学。

3. 价值投资法的中心思想。

格汉姆和多特发展出来的价值投资法，其中心思想有以下各点：

(1) 投资一定要以最低风险进行，如果比较收益和风险，首先是要避开风险。宁愿赚少些，也不要冒太大的风险。

(2) 投资方法，格汉姆认为有三个，即多层面投资（Cross-Section）、预期方法（Anticipation）及内在价值（Intrinsic Value）。所谓多层面投资方法，是研究一间上市公司时，要从多方面去看，又要研究其每股实值，又要看其市盈率、派息率、公司的计划、公司董事局作风是保守还是进取等等。预期方法是分析一间公司的预期收益，再以数学的折算方法(Discounting Method)去计算一间公司每股价值是多少。内在价值则是看现在这一间公司每股实价是多少，将其与每股市价作一比较。如果每一股实值是 10 元，但现在市价却是 20 元，当然就是物非所值。但如果每股实值是 10 元，现在市价却只是 1 元，就是物超所值。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 三个方法当中，格汉姆认为，以内在价值的投资方法风险最低。多层面方法所研究的因素实在太多，而这些因素，譬如是公司的作风等等，可以说是捉摸不着（Intangible）的，无法量化（Quantifiable）。投资人如以这个方法投资，便可能会流于主观，所以这个方法他认为风险较高，并不可取。至于第二个方法，计算一间公司的预期收益，更加困难。因为预期收益受太多因素所影响，譬如是政治因素、经济大势、经济循环起落、政府干预市场的手段，包括政府政策（Fiscal Policy），即政府以公共开支和税收去调节经济，货币政策（Monetary Policy），即以利率和信贷去调节经济。此外不同行业有不同的发展情况，个别公司亦有个别因素影响其收益。如果以预期收益去衡量一间公司是否值得投资，变数太多，因此用这个方法买卖股票，风险也不小。惟一风险最低的投资方法就是价值投资法，只要该公司的股票的市价远远低于其股票实值，而且其市盈率极低的话，就是值得投资的股票。股票价值高，但市价低，即使是跌，跌幅也有限，风险不是最低是什么?

(4) 市价和实值究竟有何分别呢? 市价当然就是这只股票的每日做价。这个价位天天不同，有时升，有时跌。股票的实值是一段时间之内其应有的价值，实值是以该公司拥有的物业、地皮、存货、可收账项等的资产，减去应付的债项，然后除以发行股数所得的值。譬如一间公司，现有的地皮、物业、存货和可收账项减去其负债之后，值 100 亿元。而其公司总共发行了 10 亿股，那么每一股就应该值 10 元，这叫做内在价值。如果现在这只股票市价是 20 元，是物非所值，相反，如果这只股票市价 3 元，就是折让了 7 成。如市价是 5 元，就是折让了 5 成。如果市价是 9 元，就只是折让了 1 成。如果市价只是 1 元，就是折让了 9 成。折让率越高，这只股票就越值得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买；折让率越低，这只股票就越不值得买。如果一只股票，其内在价值是每股1元，现时每股只卖3元。这只股票即使再跌也有限，难道会跌到每股只剩0.1元？根本不可能。股价和内在价值折让越高，下跌的风险就越低。

(5) 市价要低之外，市盈率也要低。市盈率低代表越高价值。譬如一只股票，市价是1元，而其盈利则是每股0.5元。这样的话，市盈率只是2倍，即是说，如果公司的盈利保持不变，两年间就可以赚回这只股票的市价。又譬如市价是1元，每股上年盈利1元，市盈率为1。一年之内，这只股票就已经可以赚回股票的市价，更加是物超所值。总之，市盈率越低，股票越值得买。

(6) 总而言之，价值投资法的投资要点就是股价一定要便宜，要值得买。物超所值的股票才是最值得买入的股票。这些股票，即使有机会下跌，但跌幅却一定有限。这些股票可以抵御熊市的来临，可以长期持有。即使熊市来临，其下跌的幅度也一定会比市盈率高，内在价值低，但市价却高的股票跌得少。价值投资法是对抗熊市的一种有效的股票投资方法。它除了是一种投资方法之外，更是一种投资哲学，有其主导思想和中心体系。

4. 价值投资法的分析资料从何而来。

刚才讲过，价值投资法的宗旨是股票越便宜越值得买。所谓便宜就是资产最好出现大折让，此外，市盈率越低越好。但读者可能会问，我们怎样知道每一间公司的资产值是多少？市盈率我们当然可以从报章之中找到，股价报纸每天也有报导。但公司的每股资产值及折让多少从何而知？答案其实十分简单。这些资料一般可以从公司的年报找到。上市公司每年会发一份年报，报导过去一年公司的发展情况，盈利或是亏损，公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的资产有什么变动，每股的资产值多少等等。如果你留意报章的话，你可以从公司的中报和年报中找到所需的资料。不过，找到资料之后，投资人士就要自己计算一下，现在这间公司的股价和其每股的内在价值相差多少。究竟是否有折让，如果有的话，折让又是多少。计算出这些数据之后，投资人就可以比较不同的公司，究竟是哪一间值得买，哪一间不值得买了。

5. 价值投资法之后的新发展。

格汉姆和多特的价值投资法已有几十年的历史了。自从他们发表了这种股票投资方法的概念之后，股票市场出现了极大的反响。之后，证券界中人很多都对这套投资方法有他们不同的意见，其中一些投资专家就觉得格汉姆和多特的价值投资法只依赖两个指标，即内在价值和市盈率去判断某只股票是否物超所值，还是物非所值，是不足够的。一些投资专家于是便将这套价值投资法加以修订，多数是除了内在价值和市盈率之外再加上一些其他指标。但至于应该加上什么指标呢？这时候却人言人殊，大家都有不同的见解。毕竟，投资学只是社会科学，并不是自然科学，因此人家有不同意见是极平常的事。可以说，如果你觉得某些指标可以被归入价值投资法当中，你也可以有自己的见解，有自己的分析方法。不过，大致上，投资专家们认为以下的指标应该加人价值投资法当中，作为分析股票是否值得买的准则。当然，大家意见并不是统一的。

(1) 增长潜质。

美国股票投资首富毕菲特（W.Buffet）对这个指标最为推崇。他认为一间公司之所以值得投资，除了格汉姆所说的内在价值高、市盈率低之外，还很大程度上基于这间公司是否有增长的潜力。如果这间公司死气沉沉，再无一点进步的希望，即使内在价值高，市盈率低，也未必是最佳的选择。但如果其未



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来发展具有高度潜质，将来的盈利还会有增长机会，就更加值得投资。当然，越肯冒风险的公司，其增长机会便越大。所以，在这方面他做出修订，认为只要公司比其他公司有更大的增长机会便已经及格，不需要追求极高增长的公司，否则该公司的生意风险便会提升，投资风险也会增加，这样就不再符合价值投资法中安全至上的投资前提了。

(2) 合适的业务。

每一个时期都有一些业务适合市场的需求，另一些业务却可能过了时。就像产品生命周期一样，有些产品刚刚面市，大受消费者欢迎，但有些产品却已经过了时，需求出现下坡。有些人认为价值投资法应该要看所买入的股票其业务是否合乎潮流，如果是顺应潮流，再加上以上的准则，对买卖股票更加有保障。如果一些公司的业务，其需求正在走下坡路，即使其市盈率低，也只不过是反映其过去的历史而已，不能作为有用的指标。买股票就像从事一门生意一样，一定要看这门生意是否值得做。顺应潮流的当然值得做，已经过时的，就不再值得投资。

除了潮流之外，还要看市场的供求关系。如果这些生意是有市场需求的，而这间公司又可以独霸市场，就值得投资。但相反，如果这些生意提供的货品或服务社会需求不大，即使是资产值高也未必值得投资。再者，如果这间公司提供的货品或服务是有一定需求的，但是市面上提供这种类型货品和服务的已经很多，在供过于求之下，这些公司的前景也并不乐观，其股票就并没有很大的投资价值。

(3) 管理层。

一间公司是否能够顺利发展，越做越大，还是越做越小，很多时候要看其管理阶层是否有眼光，有魄力，有远见，能够洞悉先机，知道市场未来的动态。当然，内部管理是否完善也



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个重要的因素。管理层在这几方面是否称职，很大程度上影响公司将来的前景，对该公司的股票是否值得投资有决定性的作用。在对价值投资法的一些修订当中，其中一点就是认为一间公司的股票是否值得买，还要看其公司的管理阶层的素质。如果管理层素来以精明见称，并且又照顾小股东的话，就有其投资的价值。相反，如果公司的管理层根本是庸才，对小股东又只是以榨取他们的利益为目的，这些股票即使市盈率低，资产值高，也不是投资的好对象。

(4) 便宜是相对的。

以上所讲的价值投资法，其中心思想就是买人便宜的股票，所谓便宜就是市盈率低，资产值高。不过，后来的学者们认为便宜是一个相对的概念。对价值投资法当中便宜这两个字的理解，应该是找出不同的股票，看哪些是其中最便宜的。如果同类当中有不少的股票都十分便宜，那么当中最便宜、最值得买的股票才是首选。

(5) 市场未发掘的潜在价值。

价值投资法的另一个修订标准便是值得投资的股票，除了以上所讲的因素之外，还需要加上另一个，就是某些公司，虽然现在表现平平，但其公司却拥有市场不知道、未曾发掘的潜质。一旦这潜质被发掘出来，该公司的股票便可以扶摇直上。但什么才算是市场未发掘的潜质呢？这个却很难有客观的界定。譬如某些公司有些新产品构思，但未正式落实，也未正式推出市场；如果你慧眼识英雄，觉得这些产品只要一推出市场便会畅销，则这些公司就拥有市场未发掘的潜质。笔者认为这个标准过于主观，不能够量化，大家的看法可能相差很大，与价值投资法原来的精神相去甚远。但既然有投资专家发表这样的见解，笔者惟有照写出来，由读者们自己分析，看看这个因素是否应该放在价值投资法当中，成为价值投资法的一个准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则。

(6) 公司被收购合并的可能性。

对价值投资法的修订，大家都持有不同的意见。但有些意见却与原来价值投资法的本来精神越来越远，甚至已经脱节，再不是价值投资法的原意。就以其中一个修订为例。有人竟然认为，一间公司是否值得投资，还要看其是否有可能被收购或是合并。

通常，一间公司如果被收购或是和其他公司合并，其股价都会做好，所以应该是买入的好对象。不过，笔者就不太赞同这一个论点应被归入价值投资法当中。所谓价值投资是要做到将亏损减到最低限度，这是一种极其保守的投资方法。如果找一些有机会被收购的公司，这是没有绝对准则的，这和找一些当炒的股票来买卖又有什么分别？找一些有机会被收购的公司，其实和投机取巧没有太大分别。大家都不知道哪些公司有被收购的可能性。如果你估计某间公司有被收购的可能，但事后这间公司却没有被收购，你的投资就可能出现损失。这已经违背了价值投资法的原意。所以，笔者并不赞成将这个准则归入价值投资法当中。读者有兴趣的话，可以自行研究，做出自己的结论。

(7) 和市场升跌相关度低的股票。

有人认为，价值投资法应该包含另一个准则，就是和市场的升跌相关程度越低的，风险就越低，也就越有投资价值。他们运用一个统计学方法，叫做相关系数（Correlation）。如果大市上升 10%，这只股票也上升 10%，大市下跌 20%，这只股票也下跌 20%的话，这只股票和大市两者的升跌幅度是极相关的。相反，如果大市上升 10%，但这只股票却上升 3%，但大市跌 20%时，这只股票却只不过下跌了 1%，两者并不是同步并进，两者就并不相关。和大市并不相关或者是说相关度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很低的股票，理论上风险会是最低。譬如遇到熊市，股票市场整体下跌70%，但这只股票却可能只是微跌5%。你说这只股票是不是很值得投资，是不是熊市之中最佳的自保投资工具?

笔者对这一个修订价值投资法的论点只赞成一半。正如刚才所言，大熊市之时股票平均下跌了70%，这只股票却只下跌5%，表面上确是十分值得投资。但反过来，如果熊市完结，牛市重临，其他所有股票都上升，平均上升了90%，但这只股票却只上升1%，你认为如何呢?这些和大市升跌的相关程度低的股票是否真的有其投资价值，可谓见仁见智。我们买卖股票，当然要注重股票的投资价值。但如果股票不会下跌，或者即使跌也跌很少，但同样也不会上升，或者升起来时比蜗牛还慢得多，我们不如索性将资金放入银行收取利息，何必要买股票?这些股票是否真的有投资价值，各位读者可以自己衡量。

我们买入股票，目的之一就是希望赚钱。如果只是希望其不会跌价，根本就无须投资股票。金融市场上还有其他很多的投资工具可以做到不会跌价，存款就是其中的佼佼者，债券也是另一种极佳选择，不需要花精神分析股票。

但笔者仍然赞成这个建议其中一点，就是升跌都比较平稳，不会大升大跌的股票是比较稳妥的投资工具。所以一般来说大蓝筹股比二三四线股和并无实力的低价股票更具投资价值。

6. 价值投资法对投资人的启示。

以上笔者将价值投资法的精髓作了一个详尽的解析。相信大家都应该了解到价值投资法的作用和方法。作为一个投资人，我们再进一步的问题就是这个投资方法和投资哲学对我们投资人而言，究竟有什么启示呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 投资股票应该懂得选择。

价值投资法对投资人的第一个启示就是想在股票市场成功，投资人首先要懂得选择股票。股票市场中有许多不同的股票，当中有些是优质股，有些是垃圾股，有些值得投资，有些却不值得投资。如果我们买卖股票时不认真挑选，到头来一定会失败。无论你怎样投资，也不论你买卖多少金额，也无论你在什么时间买股票，首先你要做的就是要懂得选择股票，这样才是股票投资成功之道。

(2) 股票价钱有贵有贱。

股票的价钱有时便宜有时贵，也有一些便宜有一些贵。有时候所有股票都很贵，有时所有股票都很便宜。但无论是什么时候，总有一些股票比较便宜，是低价中之低价；有一些比较贵，是贵中之贵。股票的价钱其实是相对的，所谓便宜，是价钱互相比较之下所得出来的结论，只有经过比较，我们才可以说哪些股票便宜，哪些股票贵。

(3) 只有极便宜的股票才值得买。

价值投资法的另一个启示就是将所有股票作一个全面比较之后，总有一些是绝对超值，十分值得买，亦有一些绝对贵，根本不值得买。但是否值得买，在价值投资法当中是以每一只股票的市盈率和市价相对资产的折让作为指标。市盈率要越低越好，市价则要相对该公司的资产值折让越多越好。一只股票，其市价等于资产值的 1 成，就胜过另一只股票其市价等于资产值的 2 成。根据价值投资法，只有市价等于资产值一两成的股票才最值得投资，也只有市盈率低至三两倍才最值得投资。投资人应该尽量在市场上发掘这种市盈率极低、市价相对资产值也很低的股票买入。

(4) 运用价值投资法可以将风险减到最低。

如果在股票市场上找到市盈率极低，市价相对资产值也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很低的股票，这些股票就是最有投资价值的股票。这些股票超值有余，买入作长线投资，下跌的机会较少，即使有机会出现亏损，所亏的也肯定不多。发明这套价值投资法的格汉姆，他个人就经历过投资大损失，所以他最怕就是亏损。经过多年的反复研究，这套方法就是专门为避免股票亏损而设计的。只要你能够运用价值投资法，你一定可以在股票市场将投资风险减到最低限度。

(5) 价值投资法，不惧大熊市。

股票市场是一个起落循环，有起必然有落。牛市和熊市是交替出现的，有盛必然有衰，这是无可奈何的事实。只要你人在股票市场，就会身不由己。熊市来临之时，你无从选择，大势也不由得你自由选择。纵使你不喜欢熊市，熊市也会不请自来。我们惟一可以做的就是运用一套法则去保护自己，使自己立于不容易失败的境地。价值投资法就是以此为目标，希望通过买入最便宜的股票，使我们在牛市之时可以赚钱，在熊市来临之时，可以将熊市的打击减到最低限度。只要遵守价值投资法的要求，投资人又何惧牛市熊市的大风大浪？长远而言，只有价值投资法才可以使投资人跨越牛市熊市的界限！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

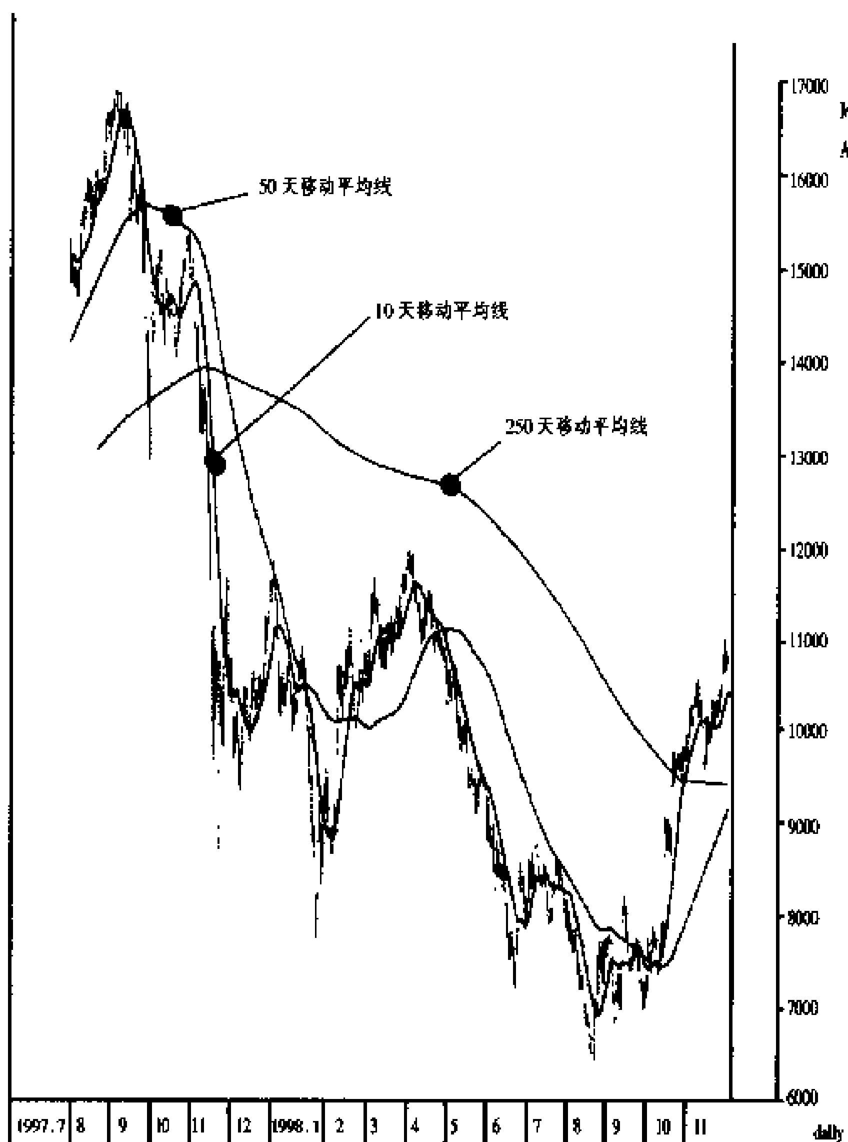
实例探讨:1997年及1998年的股票大熊市

在这一本书的完结篇，笔者想以1997年及1998年的香港股灾作为一个活生生的实例，去印证以上各章所讲解的熊市股票大突围的投资方法。执笔时，这一个熊市仍然未完结。笔者相信，经过这一个实例探讨，读者们一定会对股票市场有更加深入和透彻的认识。将来面对类似的熊市之时，一定可以把握熊市大突围的机会，在熊市当中赚到大钱。

在以下各节，笔者将会以一个图表作为辅助，请各位参看书中的走势图，自然会明白熊市的走势模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒生指数走势图(1997.7～1998.11)





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§1 熊市前的环境：1997年及1998年

1997年8月，香港股市出现了股票市场有史以来多次股灾的又一个。这次股灾，对某些人来说可能是来得太过突然，以致很多投资人都躲避不及，在股票市场遭受极大的损失。

在这年8月之前，香港的政治一片升平。1997年7月1日，中国政府对香港恢复行使主权，市民对前景一片乐观。但这一年却发生亚洲金融风暴，整个亚洲的经济都受到摧残，香港难以独善其身。1997年香港的股票市场终于结束牛市，熊市便由此时开始。

回顾这一个熊市，应该先由之前的牛市讲起。这一个牛市是由1995年1月恒生指数6850低点开始，到1996年，大市已经累积上升到11 000多点左右。此时距1997年7月1日只不过一年，当时，香港的政权移交已经尘埃落定，英国人已不能在1997年之后保留在香港的统治权。香港人对在香港实行一国两制也充满了信心，这个信心的反映就是地产一片兴旺，股市一路飙升。当时恒生指数由1996年8月开始，由11 000点开始发力。一年之内，即到1997年8月，便已经升至16 320点，升幅达6000多点，以百分比计算，则是60%左右。一年之内，升幅近60%，已经积聚了不少压力。况且这个牛市本是1995年恒生指数跌到6850点时起步。几年之内，由6850点上升，升到16 820点，升幅其实已有10 000多点，达146%。几年之内，大市升1.5倍之多，已经存在了调整压力。况且这个大牛市运行了多年，随时都有可能完结，改由熊市取代。由1997年4月开始，大市由12 000点，4个月之内，狂升至16 820点，上升4820点，升幅达40%。4个月之内，大市狂升4成，而在这4个月之内，升幅最大的是三四线股票，这些迹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象都显示这是一个牛市的第三期。牛市第三期的末段，通常市势会狂升突升，而且只有在牛市第三期末段，二三四线股才会升幅最大。当时一些股票，经常无端地一日之内上升三五成，一个月之内狂升 5 倍或 10 倍。整个股票市场简直疯狂了。

当时，市场人山人海，股票经纪对三几万元的小单根本不加理睬。不少人辞去正常的工作，全职炒股，以为股票市场就是一个金矿。如果你对股民说股票市场已经是牛市第三期，市场充满风险，脾气好的会将这些说话充耳不闻，脾气不好的甚至污言相向，市场的气氛陷于极度疯狂。

不过，这是大牛市走到尽头时的正常写照。通常大牛市到了尽头，都是人人乐观。正如大熊市到达尽头之时人人悲观一样。当市势极好之时，大家都会忘记什么是投资风险。仿佛在股票市场赚钱是理所当然的，风险这两个字在股票市场并不存在。

不错，在股市中确实可以获利，问题是你是否把握得住。你需要认识投资风险，懂得投资战略，知道如何进行图表分析和基本分析，了解金融市场的结构、制度等。最重要的你要知道现在是什么市势，是牛市还是熊市？如果是牛市又是第几期第几段？是熊市又是第几期第几段？再加上你在投资市场一定要懂得投资需要“快、准、狠”。欠缺这些条件，要想在股票市场发达，简直是痴人说梦。

1995 年 1 月开始，香港股票市场进入一个大牛市，之后股市不断上升。纵使偶尔有下调，也只是正常的调整而已。

但不论牛市还是熊市，都会有其应走的时间和道路。牛市会有尽期，熊市也会有尽期，牛市始终都会有完结的一天。到 1997 年 8 月初，这个牛市便宣告结束，改由熊市取代。

其实，当时即使没有任何其他因素，一个运行了这么久，升幅这么高的股票市场，已经埋伏了由牛市转为熊市的危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8月开始，熊市已经来临。等到10月亚洲金融风暴爆发，港元受到冲击，利率狂升，成为这一次大熊市的催化剂。

当时，因为亚洲各国都受到金融风暴的冲击，各国货币大跌，香港也无法幸免。1997年10月，港币受到外围炒家的无情冲击，香港金管局便以挟高利息作为打击炒家的武器。当时挟高利息确实可以击退炒家，但利息曾经在一日之内扯高到360厘。以这样的高息，所有金融市场和正当生意全都无法支撑，楼市于是大跌，股市在如此高息之下，亦遭受同样命运，三几日之内，便下跌几千点。之后，股市就再无力重返牛市的高位。其实，牛市已由熊市取代，大市又有什么可能重返高位？那些希望股票会有奇迹出现的人，一次又一次地失落，投资的损失却不断扩大。

金融风暴对不少企业立竿见影地有负面的影响。譬如百富勤有限公司便因过度投资印尼，在这次金融风暴中资金周转不灵而被迫清盘。不少证券公司也因资金问题而结业，其中包括正达证券、福权证券等。地产代理如大福行等也走上清盘命运。

1997年8月股市大跌，只不过是这次大熊市的序幕而已。好戏还在后头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§2 熊市第一期初段：1997年8月

由1997年8月开始的大熊市，第一期是由8月开始，直至1997年12月为止，历时5个月。其中熊市第一期可以分为初段、中段及末段，由1997年8月刚开始的是熊市第一期的初段，这个熊市第一期初段足足运行了一个月，其中形势，分析如下。

1. 熊市第一期初段的股市情况

(1) 熊市往往是在牛市第三期末段，人人乐观，人人不知道股票市场存在风险的时候突然而来的。这一点笔者在以上各章都经常提到。1997年的大熊市的来临和其他熊市一样，是突然而至的，事前可能很多人都不会留意。但这个大熊市却并非无迹可寻。

(2) 在之前，牛市已经运行了数年，应该气数已尽。况且刚才讲过，4个月之内，大市狂升4成。其中一些股票更是一个月之内狂升几倍。人人见面只谈股票，不少人更不务正业，全职炒股票，这些已经是牛市行将死亡，熊市将会降临的迹象。

(3) 大市由16 820点出现股灾，开始了熊市第一期。

(4) 熊市第一期的初段，是大市由16 820点，在1个多月之内，下跌至12 900点左右，总共下跌3920点，跌幅为23%。由本章开头的图表中大家可以看到，由16 820点开始，市势是以倒转V型方式下跌的，显示了当时的市场是以恐慌性抛售形式出货。由高位的16 820下跌之时，差不多天天都跌，毫无反弹能力。很多时候每天开市都是裂口性下跌，一开市价位已经比昨日低了一大截。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 在1个多月之内，大市下跌了23%，符合熊市第一期初段的要求。大市下跌23%，却只是大蓝筹股票的跌幅而已。之前狂升的二三四线股，在这时却不断传出有问题，不少低价股在这次股灾的熊市第一期初段当中，跌幅超过八九成。

2. 熊市第一期初段的投资方针。

这个股灾已经发生，许多损失已经无法挽回了。但如果将来再有类似的熊市发生，你应该将笔者上面所讲解的投资突围方法应用于股票市场。温故知新，让我们设想一下，如果你在当时买卖了股票的话，你应该怎样应对。

(1) 大熊市一开始，投资人一定要接受现实，不可以再用牛市的投资策略。所有牛市投资策略都一定要完全摒弃，大家一定要由完全看好改为完全看淡。

(2) 大家不要再留恋牛市的风光，牛市风光不再已经是痛苦的事实。

(3) 投资人可以10天移动平均线作为买卖指标。大市跌穿10天移动平均线其实已经是一个沽货讯号。只要大市在10天线之下，就要以沽货为主导。这也是熊市投资主导思想的大原则。

(4) 看中的话，可以加注沽空，投资人一定要做到“快、准、狠”。这是投资致胜的三字诀。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

(1) 大市由16 820点下跌时的下跌形式是倒转V字形。其实，牛市到顶，熊市来临，出现股灾之时，很多时候大市都是以两种形式下跌，不是裂口性下跌便以倒转V字形的方式下跌。这个时候，只要你稍有股票市场的经验，或是你看过这本书，了解到熊市来临的形式和应对之道之后，你应该将手中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有股票卖出。即使是大蓝筹股票也不应在一个大熊市当中继续持有。这时已经不再是长线投资的时候，不论什么股票，都应该抛出。

(2) 笔者曾经讲过，如果你懂得股票沽空之道，你甚至可以在一个图表上倒转 V 字形的大跌市当中，沽空股票。

(3) 即使你不懂得沽空，你也应该不再犹疑，将手中所有股票卖出。熊市来临，再不是恋栈牛市过往光景的时候。昔日的大升市已成过去，大家要面对现实。如果不抛出手中股票，将来会更加后悔。

(4) "快、准、狠"是投资致胜的三字诀，在这样的一个市势你一定采用这三个投资市场的致胜要诀。

(5) 大家可以看到，如果你在这时不采取果断的行动将手中股票卖出去，16 820 点至 13 000 点之间不肯出货，之后，股市最低时跌到执笔时的 6500 点。你一定会后悔为什么在熊市第一期初段不果断地抛出手中股票。后悔是没有用的，最重要的是在熊市来临之时，熊市第一期的初段，一定要出货。这是整个熊市当中最佳的出货时刻，此时价位最高。之后的价位只会一路向下，越来越低。这时不出货，更待何时？

4. 二三四线股票的投资策略。

(1) 熊市一期，所有股票一律下跌，很少会有例外，大蓝筹跌幅达 20% 多，何况是二三四线股票。熊市第一期初段，正如笔者多次提及过的已经是整个熊市当中最好的出货时机，大家一定要把握这个时机，不可以再留恋。一些二三四线股票可能在熊市第一期初段下跌了四五成。但即使下跌了这么多，你仍然不可以姑息，出货是惟一可以选择的投资方法。

(2) 如果你这个时候不将手中的二三四线股票抛出，之后这些无实力的股票大跌 99% 的不知凡几。到时才后悔已经太迟。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 期指的投资策略。

(1) 如果你懂得看图表走势，你会发觉由 16 820 点开始，大市是以倒转 V 字形式向下跌的。倒转 V 字形的走势图，显示我们应该出货，期指则应该沽空。大市很快很跌穿了 10 天线，而且一直都在 10 天线之下，直插至 12 900 点左右。只要在 10 天线之下，就只可以出仓，不可以做好仓。

(2) 再看图表，你会看到大市由 16 820 点很快便跌到 15 500 点。由 15 500 点跌到 12 900 点的时候，更只是用了三几天就完成。而且市势是以垂直式下跌的。几天之内，大市就下跌 2000 多点，简直可以用恐怖两个字来形容。但以期指而言，越跌我们可以越沽。只要没有重返 10 天线，就不需匆匆平仓。有利润在手的话，更加可以加注沽空。

6. 认购期权的投资策略。

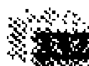
(1) 大跌市当中，所有认购期权都会大幅下跌。如果你贴市买卖，随时把握市场变化，你应该尽快将手中的认购期权抛出，亏多少都要卖。否则迟一步所有认购期权都会变成废纸。

(2) 如果你懂得期权的买卖方法，你甚至可以做认购期权的卖家，先赚一笔。但以这种方法投资，做期权买家，风险是无限大的，故此笔者不太赞成期权做卖家，要做期权倒不如做认沽期权买家，风险有限，利润却无限。

7. 认沽期权的投资策略。

(1) 熊市第一期初段，市势只是刚刚开始大跌而已，前面仍然有一大段下跌空间。所以投资人可以买人一些比指数低很多的期权，利润会极高。

(2) 譬如你在指数 15 500 点时买入一个 14 000 点的认沽



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权，付出的期权金可能只是二三十点。但一旦指数跌到 12 900，这个认沽期权就已经值 1100 点。当初你付出二三十点，现时已经升值到 1100 点，升了近 50 倍，利润之大，可想而知。但买入认沽期权风险却只局限于期权金而已。风险有限，利润却无限，肯定值得博。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

所有大蓝筹股票在大熊市第一期初段都无法幸免于难，一律下跌，其认股证更加不在话下。这时，只要是有价，就应该将大蓝筹认股证抛出。这个时候抛出的价位，将是整个熊市当中惟一有机会抛出的价位，之后这些认股证可能一文不值。即使将来仍然有价，起码这时是整个熊市中的最好价。投资人千万不可以再留恋过去，一定要展望未来，这已经是一个大熊市，我们一定要面对现实，采取熊市策略，不可以再依恋牛市时的风光。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

(1) 这些股票在熊市第一期的跌幅比大蓝筹股票不知高多少倍，大蓝筹平均下跌 20%，这些股票在熊市第一期初段却可以跌 40% ~ 50%，认股证跌得更快。因此这时二三四线股票的认股证要及早出货。

(2) 这个时期，不能采用均价入市法，即跌一些就再多买些，以拉低入货价。熊市时期这样做，肯定会很快遭殃。

10. 备兑认沽证的投资策略。

大熊市初起，现时只是熊市第一期初段，今后一段很长时期大市仍然会不断下跌，如果你玩认沽证，当然是时候了。笔者个人认为，大市如此急促地下跌，要玩认沽证最好就是买入



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒生指数的认沽证。只要大市不断下跌，恒生指数认沽证就会不断升值，根本就不用理会，也不需急于平仓。投资人可以10天移动平均线作为入市和出市的指标。一跌穿 10天移动平均线可以即时买入认沽证，直至大市重返 10天线才获利回吐，平仓了结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§3 熊市第一期中段：1997年9月

熊市第一期初段是一个大跌市，市场几乎天天下跌，而且很多时候都是以每日裂口低开形式下跌的，十分恐怖。熊市第一期初段下跌了一段日子之后，就会走到熊市第一期中段。这是一个喘息时期。但喘息之后，大市会继续其跌势。

1. 熊市第一期中段的股市情况。

(1) 熊市第一期中段只是一个喘息时期，因为之前在熊市第一期初段，市势在很短时间内就已经下跌了23%，不可谓少。市场总会有一段休息时间，消化不同的政治和经济消息。这时就到了笔者所讲的熊市第一期中段。

(2) 大家从图表中可以看到，整个1997年9月，大市都在14 000点至15 000点内波动，有波幅而没有升幅。虽然曾经升到高过15 000点，但始终都不再升回16 820点。毕竟牛市已经过去，熊市已经来临了，大家不要再留恋牛市的市势。

2、熊市第一期中段的投资方针。

(1) 熊市第一期中段只是一个大跌市之后的喘息时期。投资以沽空为主导的策略无需改变。

(2) 如果从较长时间去看大市，这时只是一个极大跌市的起步而已。所以如果你在熊市第一期初段并没有沽空仓的话，这个时候可以长线沽空。放长线，钓大鱼，此其时矣。

(3) 你如果在熊市第一期初段已经沽空，这个时期甚至可以加码。

(4) 所有股票、认股证、认购期权、期指的好仓等等，如果在这之前成交的，现在仍未平仓的话，就一定要把握熊市第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一期中段的喘息时期平仓了结。否则以后再没有更好的机会。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

(1) 大家千万不要认为这个反复市是大市已经跌完的迹象。熊市是会按其应走的路一直向前推进的，现在只不过是熊市第一期中段的反复喘息期而已。手持大蓝筹股票，其实应该在熊市第一期的初段抛出，如果之前未抛，这个时候就千万不可以再犹疑。即使是亏了，也应该止亏了结。

(2) 在这个时期千万不要加注买入大蓝筹股票，否则亏损更大。

4. 二三四线股票的投资策略。

二三四线股票在熊市第一期只会有跌无升，无论在熊市任何时期，手持的二三四线股票都一律要抛出，更加不可以加注，否则必死无疑。

5. 期指的投资策略。

(1) 从一个较长远的角度看，熊市第一期初段已经形成，证明了牛市已死，熊市是市场的主导，所以长期沽空是熊市第一期中段的最佳策略。如果你本钱充足的话，逢高即沽，越高越沽，一路堆积淡仓，到大市走完熊市第一期中段，进入熊市第一期末段时，你的利润便会十分惊人。

(2) 大家要留意市势，更应该以 10 天移动平均线作为出市和入市的指标。熊市第一期中段是一个反复市，一个喘息市，所以市势会反反复复，只是等待再进一步的坏消息促使其走向熊市第一期的末段。大市一旦在 10 天线之下，又可以大手沽空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 认购期权的投资策略。

(1) 所有认购期权如果不是变得一文不值，价位也已经跌到很低。价位虽然低，却仍然不是买入的时候。在整个熊市第一期都不是买入认购期权的时机。

(2) 懂得玩期权的读者，有些甚至可以在这个时候沽空认购期权，不过，笔者仍然坚持做认沽期权买家，胜过沽空认购期权。

7. 认沽期权的投资策略。

(1) 这个时候，大市正在喘息，但长远而言，仍然是一路向下寻底，纵使不是长期的底，也是熊市第一期的底。在熊市第一期中段，整个第一期的低位仍然未出现。故此，认沽期权是一个好的投资工具。

(2) 因为熊市第一期中段需要一段时间，所以，投资人士可以买入一些比较长期的认沽期权，等待熊市第一期的末段出现，市势又再大幅下跌时，就可以再一次获利。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

如果在熊市第一期初段大跌市时仍然未沽出，这时一定要沽出。笔者已经三番四次地提到过，熊市一来，投资策略一定要改变，不可以再留恋大牛市的风光。大牛市已经宣布死亡，大蓝筹认股证只会一路跌价，不会再有回升的可能。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

大蓝筹股票的认股证都要抛出，二三四线股票的认股证更加不在话下。这时不出货，以后一定会后悔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 备兑认沽证的投资策略。

(1) 如果你采取一个长线的投资策略，在熊市第一期的中段，仍然可以买入认沽证。虽然最好的买入时机就是熊市第一期初段，但你可能错过了这个机会。这时买入，仍然不失是好的投资方法。

(2) 你可能在熊市第一期初段时已买入了认沽证，这时加码再战也不失为够狠的投资手段，这样才有机会赚到大钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§4 熊市第一期末段：1997 年 10 月

从图表可以看到，熊市第一期中段经历了一个多月才完成。在 1997 年 9 月，市场都是以熊市第一期中段作为主导。笔者已经解析过，熊市第一期中段只不过是大跌市之后的一个喘息时期，喘息完之后，股市将继续下跌，熊市第一期末段将会是另一个大跌市。读者也可以看到，从图表中，由 1997 年 10 月开始，股市摆脱了反复的局面，又再走向大跌的市势。这一次，熊市第一期末段出现，大市由稍高于 15 000 点开始下跌，跌至最低时为稍低于 9000 点，共下跌了 6000 多点，是一个残酷的大跌市，而且时间只是一个月。在短短的一个月内，大市跌幅如此之大，很多投资人士都躲避不及。在这个市势葬身股海的投资人士，不知凡几。

1、熊市第一期末段的股市情况。

(1) 从图表中大家可以看到，熊市第一期末段是一个极大的跌市。从 15 000 点下跌开始计算，总共下跌了超过 6000 点，即 4 成多，而时间只用了一个多月。中途虽然有一些反复和反弹，也只是大跌之后的后抽而已，不成气候。每一次反弹后抽，都反而是加注再沽的好时机。

(2) 熊市第一期末段是急促的大跌市，有时天天裂口低开，不够定力的投资人士可能会吓得目瞪口呆。

(3) 如果够定力，而且有投资经验，又有足够的投资理论认识，懂得投资战略，知道投资胜者三字诀“快、准、狠”的投资人士，却一定能够把握这个大跌市势，趁机再加一把劲去沽空，必然可以赚到大钱。这也是笔者写这一本书的原因。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 熊市第一期末段的投资方针。

(1) 一定要以沽空为主导。这个是整个熊市的投资主导思想。

(2) 熊市第一期末段是恐慌性的抛售，市势天天下跌，但不要被跌市迷惑，以为已经跌了这么多，应该是趁低吸纳的时候了。其实此时趁低吸纳仍为时过早，应等到熊市第二期的反弹市势中才可以这样做。

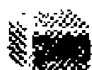
(3) 投资人可以加码再沽，越高越沽得多。有利在手的不妨一路增加注码狂沽。一次看中，可以令你致富。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

熊市第一期初段是抛出手中所有股票的最好时间，即使熊市第一期初段你没有这样做，到熊市第一期中段也应该要出货。但如果你连熊市第一期中段的出货时机也错过了，在熊市第一期的末段仍然要出货。虽然是熊市第一期的末段，但仍然是熊市第一期，其价位一定会比熊市其他各期高。这时仍然不出货，可以说是坐以待毙，无法挽救。但如果熊市第一期末段已经跌了很多，譬如跌到近6000点，即使不出货也可以。投资人可以等熊市第二期来临之反弹市再出货不迟。

4. 二三四线股票的投资策略。

所有股票都应该在熊市初起之时出货，二三四线股票更应如此。如果之前仍然未出货，肯定已经跌到极低的价位。但即使已经跌价了七八成，笔者仍然建议你抛出这些无实力的股票。这些股票，笔者多次讲过，只可以用来炒，不可以用来长线投资。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 期指的投资策略。

(1) 熊市第一期末段是另一个大跌市，期指一路沽空，可以采取让利润滚存的投资方法。只要大市下跌，沽空了的期指便不需平仓。

(2) 投资人士可以10天移动平均线作为入市和出市的指标。只要大市都在10天移动平均线之下，便不用平仓，让自己的利润一路增加。

(3) 越是裂口下跌，就越可以加注沽空。

6. 认购期权的投资策略。

(1) 这个时期买入认购期权，是愚不可及的做法。一切认购期权都不可以沾手。

(2) 但如果做认购期权沽家，却不如做认沽期权买家，这样风险较小。虽然市势一般来说有跌无升，但投资始终都是不怕一万，最怕万一，做期权买家，利润无限，风险有限，而沽空期权，利润有限，风险无限，相对而言，前者要稳妥得多。

7. 认沽期权的投资策略。

(1) 如果之前已经买了认沽期权，这时也不需要急于平仓。投资一定要够胆赢大钱。看中了机会，就不可以轻易将这个机会放过。买入了的认沽期权无需平仓。

(2) 正如笔者在认沽期权那一章讲过，投资人士应该买一些比当时恒生指数低得多的认沽期权。这些期权的期权金十分低，只是三数十点而已。但当大市大幅下跌时，这些期权就会有真正的内在价值（In the money）。由20多点可以摇身一变，变成值300多点，甚至是1000多点。买入认沽期权而在熊市当中发达者，不知有多少人。相反，恋栈牛市，仍然不肯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面对现实，以为牛市仍然未死，希望市势会回升，自己手中的股票也可以回升的投资人士就注定失败，而且是一败涂地。要卷土重来，谈何容易。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

笔者即使不再重复，相信读者也可以意会得到，这个时候的大蓝筹认股证只能卖，不能买。如果一早不卖，这个时候卖，已经迟了很多。但如果仍然坚持不卖，到最后这些认股证肯定会变成废纸。

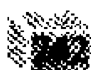
9. 二三四线股认股证的投资策略。

沽出是惟一的策略，其他不用多讲。

10. 备兑认沽证的投资策略。

(1) 投资要做到狠才可以赚到大钱，买卖一些风险高的投资工具，更加非狠不可。在熊市第一期末段，只要肯大手买入备兑认沽证，越跌越买，你就是大赢家。

(2) 价钱越低的认沽证越值得买。只要股市跌幅厉害，其升值潜能就极高。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§5 熊市第二期初段：1997年11月至12月初

熊市第一期是一个惨烈的市势，市场几乎天天下跌。1997年这一个大熊市，第一期的跌势是由16 820点开始，下跌至9000点左右。熊市第一期共分三段，总共下跌了近8000点。整个熊市第一期的跌幅由16 820点开始下跌计算，跌到9000点，跌幅为47%，这一个跌幅已经符合了熊市第一期的跌幅标准。熊市第一期下跌了这么多，而且所用的时间由1997年8月开始计算，到10月底，只是用了3个月。3个月之内，股票市场已经起了天翻地覆的变化，大跌了接近一半。以这样短的时间，下跌幅度这么大，市场在短期内已经出现了超卖情况。市势已经蓄势待发，酝酿着反弹的市势。既然熊市第一期的跌幅已经完成了，市场就会自然而然地由熊市第一期走到熊市第二期。这是股票市场的自然定律。

熊市第一期是一个大跌市，熊市第二期则是一个反弹市。希望牛市重临是不现实的。但如果投资人士只是习惯低价买入、高价卖出而获利，熊市第二期的反弹市势就有机会给他们这样做。不过，如果单线买入，博股价上升再抛出获利，在熊市时期只能走短线，因为熊市第二期的反弹市势时间并不很长，可能只是一个短暂的反弹，升市很快会完结。所以，投资人士一定要以入市快、离市快的心态，去应对这一个熊市第二期的反弹市势。

1. 熊市第二期初段的股市情况。

(1) 熊市第二期是熊市第一期末段大跌市之后的一个反弹期。熊市第一期的跌幅实在很大。就以1997年熊市第一期而



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，3个月之内，股市便下跌了接近一半。这只是大蓝筹股票的跌幅而已，二三四线股票的跌幅当然不在此数。

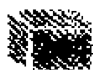
(2) 大跌之后通常会出现反弹。但正如笔者在以上章节分析过的，熊市第二期的反弹幅度一定不会很多。

反弹幅度通常要看当时的经济状况而定。1997年8月出现股灾之后，香港的经济情况便一路走下坡，失业率创20年来的高峰，利率却又因联系汇率问题，惟恐港元受到冲击而高踞不下。不少大企业相继结业、清盘、裁员、减薪。以这样的经济状况，香港的股市即使出现熊市第二期，但其反弹幅度必定极小。

(3) 笔者在以上的章节曾经讲过，熊市第二期的反弹视经济环境而定。经济环境好的，大市可以反弹跌幅的2/3，经济环境较差的可以反弹跌幅的一半。但如果经济环境恶劣，则最多只可以反弹跌幅的1/3。根据在以上章节的推论，大市处于如此恶劣的环境，失业率高，大机构结业、裁员、减薪、港元又有受冲击的可能，即使反弹，笔者也可以肯定只会反弹不超过跌幅的1/3。

(4) 从图表中可以看到，香港股市从1997年10月底开始出现反弹。这是熊市第二期初段的反弹。但反弹幅度只是由稍低于9000点开始，高点只是略低于12 000点左右。反弹幅度约为3000点，便完成了熊市第二期初段的整个反弹市势。刚才统计过，熊市第一期总共下跌了8000点。但熊市第二期初段，大市只是反弹了3000点，即只反弹了跌幅1/3多一些。笔者的推论，在此一再得以证明。读者一定要将熊市第二期的反弹市势结合当时的经济环境一起考虑，将来遇到有其他的股票大熊市，你也可以推论熊市第二期的反弹幅度会是多少。这样对你的投资事业一定会有很大帮助。

(5) 从图表中大家可以看到，1997年的大熊市，第二期初



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段的反弹市一共用了1个半月，即大市由1997年的10月底开始反弹，直至12月初，反弹到接近12 000点，就已经止步。熊市第二期初段已经完毕，之后就走向熊市第二期中段的反复市势。熊市第二期中段更加下跌再创新低点。之前的反弹在熊市第二期的中段全部消失，并且继续下跌。

2. 熊市第二期初段的投资方针。

(1) 熊市第二期初段的反弹只是技术性跌完之后的回升，并不是一个新的牛市重临。所以，基本上仍然是以熊市策略为主导，不可以运用牛市的投资策略，否则会大错特错。

(2) 但毕竟这是一个反弹市，所以在反弹市当时，仍然要以反弹市短线买入看好，但长线看淡，低位买入，逢高位却长线沽空为主。

(3) 读者更加要注意的是，测度熊市第二期的反弹幅度一定要考虑当时的经济环境。经济环境恶劣的话，熊市第二期的反弹幅度一定会小，所以，即使是短期买入看好，一到反弹的幅度已经差不多，譬如已经反弹了熊市第一期跌市的1/3，就应该开始部署熊市第二期中段的投资策略。如果你在当时真的依笔者所言，当大市在熊市第二期初段，指数反弹了熊市第一期跌幅的1/3后，就改变投资策略，由买变沽，由短期看好改为短期看淡，你又一次可以看中市势，利润自然会滚滚而来。

(4) 再一次重申，熊市第二期中段刚起步时可以看好买入，升到一定幅度，譬如是反弹了熊市一期跌幅的1/3，就要掉转枪头，改为看淡沽空。这样才是成功投资人士所应为的。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

(1) 在一个反弹的市势中，大蓝筹股票当然会率先反弹。所以，短线而言，在熊市第二期初段买入大蓝筹股票作短炒之



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用亦无不可。

(2) 但刚才分析过，以当时的经济恶劣环境而言，大市即使反弹，最多也不过反弹熊市第一期跌幅的 1/3 而已。大家也可以此为出货准则，只要大蓝筹股票平均反弹了 1/3，就应随时出货。

(3) 投资人士也可以 10 天移平均线作为入市之后的出市指标。只要大市在 10 天线之上，就可以继续持有大蓝筹股票。但一旦大市跌穿 10 天移动平均线，就应该将所有股票抛出，不能再留。

(4) 大家请记住，这时买入大蓝筹股票只是博反弹，不是买入作长线的投资，两者不可以混淆。

(5) 这时入市的资金一定要比在熊市第一期时少。毕竟博反弹而已，这并不是一个单边的大升市。所以，投资金额以较少为宜。

(6) 短线买入大蓝筹股票，在这个时候，并不太适宜看中加注，反而应该见到升就抛出获利。在熊市当中，升得越多，越要出货，而不是升得越多越要买入。越升越买只能在牛市时期运用，千万不可以用于大熊市的反弹潮当中。

4. 二三四线股票的投资策略。

(1) 如果认为在熊市第二期大蓝筹股票会大幅反弹，所以二三四线股票也一定会反弹，那么可能会令你失望。二三四线股票，在熊市当中，很多都有跌无升。即使是一个大反弹潮，蓝筹股票回升，二三四线股票也一样不为所动，有些甚至不升反跌。三四线股票只可以用来炒，不可以用来作长线投资之用。

(2) 在熊市任何时候，手中持有的二三四线股票都应该抛出，不问价钱。早一天出货都可能会有更好的价位，迟一天出货，价位可能会变得更差。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 这个时候，千万不要看到大市回升，就入市炒低价股。不少投资人失败的原因都是分不清楚市场的牛市和熊市，也不了解在熊市反弹潮当中，只有大蓝筹股票才会反弹。其他一切股票只会跌，不会升。

5. 期指的投资策略。

(1) 在一个反弹潮当中，期指当然是短线做好仓。投资人士可以 10 天移动平均线作为入市出市的指标。大市在 10 天线之上，就维持好仓，大市在 10 天线之下，就做淡仓。

(2) 这个时候，做期指好仓的注码应该稍低，不要像熊市第一期沽空那样大手买卖。这只不过是一个反弹市，不是单边上升市，所以注码宜较少，以保障自己，减少投资风险。

(3) 股市一路挟高，但到一定程度，譬如上述所言，市势已经反弹了大约跌幅的 1/3，就要随时准备，反手沽空。

6. 认购期权的投资策略。

(1) 在熊市第一期初段的反弹市势当中买入一些认购期权不失为短线投资的好策略。虽然大市可能只反弹 1/3，但 1/3 已经是几千点。以 1997 年的大熊市为例，反弹跌幅的 1/3，已经是 3000 点，以恒生指数认购期权而言，升幅达几倍，甚至是一二十倍。只要把握适当，恒指期权也是一种可以赚到极高利润的投资工具。

(2) 投资人士可以上述所讲的 10 天移动平均线作为买卖准则。一旦大市又再跌破 10 天移动平均线就是离市平仓了结的好时机。

7. 认沽期权的投资策略。

(1) 认沽期权只能在大市下跌时买入。在熊市第一期已经



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完结之时，认沽期权就不宜再保留，一定要平仓了结。

(2) 除非你对期权市场有高度的认识及有丰富的买卖经验，否则笔者不赞成你做认沽期权的卖家。平仓了结可以，但如果是沽空认沽期权却不甚适宜。即使看好，也不如买入认购期权的风险低。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

(1) 大蓝筹股票会在熊市第二期初段大幅反弹，此时不买大蓝筹股票的话，不如索性买入其认股证，所赚利润会更高。认股证是以杠杆原理买卖，以小本博大注。故此，大蓝筹股票上升，其认股证一定升得更快更多。这个时候买入大蓝筹股认股证不失为较佳的选择。

(2) 10天移动平均线仍然可以作为入市和出市的准则。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

(1) 二三四线股票和大蓝筹股票的不同之处，就是蓝筹股票有实力，但二三四线股票却很多都实力不足。资产越薄弱的股票，在熊市时期，清盘停牌的机会就越高。在熊市任何一个时期都不是买入二三四线股票的时候，更何况其认股证。

(2) 如果之前你未曾将手中二三四线股票抛出，这将会是最后一个机会。趁着反弹市仍然有相当的交投量，将低价股、无实力的股票抛出了事。否则将来你一定会后悔莫及。

10. 备兑认沽证的投资策略。

(1) 备兑认沽证和认沽期权有相似的地方。不过，认沽期权买入的价钱是期权金，而且认沽期权你不单可以做买家，一样可以做卖家。买家要付出期权金，卖家则可以先收期权金。但备兑认沽证则只可以做买家，不可以先行沽空。除非你手中



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经持有这些备兑认沽证，否则一定要先买入，然后沽出，不像认沽期权那样可以沽空，又可以买入持仓。

(2) 这时当然不是买入认沽证的时候，熊市第二期初段是大幅反弹潮，要买入认沽证也要等熊市第二期初段走完才可以考虑。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§6 熊市第二期中段：1997年12月至1998年1月中

熊市第二期初段，大市由稍低于9000点开始反弹，至稍低于12 000点，所用的时间约为2个月左右。熊市第二期初段反弹也有一个极限，不是无止境的。笔者在前文中提过，配合当时的经济环境，大市反弹跌幅的1/3已经是尽头。果然，大市在下跌了近8000点之后，反弹了3000点，约略高于1/3，其后便开始掉头再跌。大家可以看到，熊市第二期中段的下跌潮，其跌幅甚至高于熊市第二期初段的升幅。也就是说，熊市第二期初段的升幅可能会在熊市第二期中段完全失去。可见熊市是一个什么市势，升就升得少，跌就跌得多。买升所赚的有限，亏起来就没有尽头。买跌盈利极大，亏则有限。所以笔者说，在熊市第二期初段的反弹市中，如果你博短线买入，高位回吐获利的话，你的投资金额应该酌量减少，应该比熊市第一期为少。这样才是保障自己的最佳方法。市势明朗时可以大手买卖，市势较不明朗时则应该减低投资资本，这样才是精明的投资人士。

1. 熊市第二期中段的股市情况。

(1) 熊市第二期初段是反弹，不过，却不是牛市重临的大升市。但凡反弹市，其升幅都有限，而且可以预测其大约的升幅。

(2) 熊市第二期初段是一个反弹市，但熊市第二期中段却是反弹之后回落的市势。但凡在熊市回落，其势都是很急速的，幅度也很大。1997年香港出现股灾，之后引发出来的大熊市，在熊市第二期初段，大市由稍低于9000点反弹，最高时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反弹到接近12 000点，反弹点数约为3000点，幅度则约高于1/3。但之后的跌势，却将之前的反弹幅度完全跌去。熊市第二期中段由1997年12月初开始出现，用了1个多月的时间，便跌去了4000点，由12 000点跌到8000点。反弹只是3000点，但跌就跌去4000点，可见熊市的威力和杀伤力是何等的惊人。

(3) 通常，在熊市第二期的中段，市势比较平淡的，如果经济环境不是很差的话，即使熊市第二期初段反弹潮已经完结，中段也只会稍微下跌，甚至保持上上落落的窄幅波动情况。只有在经济环境十分恶劣时，熊市第二期中段才会将之前的反弹幅度完全抹去，甚至出现跌突的局面。1997年股灾之后所引发出的熊市，在熊市第二期中段，就真的出现这种情况。这反映了当时香港的经济环境非常恶劣。

(4) 熊市第二期中段，可以只跌很少，也可以跌得比较多。但无论如何，其跌幅一定不像熊市第一期那样恐怖。

(5) 不过，以这一个熊市第二期中段的走势来分析，由12 000点再次回落，却可以跌到8000点，即跌去指数的1/3，幅度也颇惊人。这是一般的熊市第二期中段比较少见的。

2. 熊市第二期中段的投资方针。

(1) 熊市第二期中段是一个回落市，所以理论上应该以沽空为主。

(2) 不过，熊市第二期中段完结之后，仍然会再有一个反弹潮，这就是熊市第二期的末段。所以，在这个时候做淡仓，也应该以10天移动平均线作为入市出市的准则和指标。大市不断下跌，但如果跌幅已经相当巨大，一旦回升到10天移动平均线之上，可能就是熊市第二期中段运行完毕，这时就要采



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取不同的投资策略。因为熊市第二期中段运行完毕之后，熊市第二期末段又会来临。熊市第二期末段却是另一个反弹市势，这时就不可以再沽空。

（3）其实，熊市第二期中段的跌幅，事前是很难估计得准确的。除非经济环境十分差，否则一般而言不会跌得太厉害。1997 年的熊市第二期中段大市跌得如此厉害，其实是因为经济气氛太差：失业率不断飙升，公司结业之声此起彼落，港元又不断被冲击，更加打击投资者的信心。事后大家可以看到，熊市第二期中段的跌幅竟然高达 4000 点。由 12 000 点下跌起计，跌去指数的 1/3，不可谓少。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

（1）熊市第二期的初段，大市反弹。在这个时候入市，只可以做短线，不可以长线投资。一旦走完了熊市第二期初段的反弹潮，短线买卖的大蓝筹股就应该出货。

（2）只要大市未重返 10 天移动平均线，就不是再度入市买股票的时候。

（3）除了 10 天线之外，投资人还应该参考大市的跌幅。如果跌幅太少，就是熊市第二期中段未曾完结。相反，如果跌幅已经不少，大市又重回 10 天线之上，熊市第二期中段就可能已经完结，投资人士就应该按照熊市第二期末段的反弹市势制订投资买卖方针。

4. 二三四线股票的投资策略。

这是一个再度调整的时候，二三四线股票根本就不会有什么作为。除了不能买入之外，其他再没有什么可做。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 期指的投资策略。

(1) 期指买卖的好处就是弹性很高。升市买升，跌市买跌，根本无需多想。

(2) 熊市第二期中段是一个跌市，之前在熊市第二期初段的好仓一定要平仓了结，再沽空仓。

(3) 不过，熊市第二期中段的跌幅是比较难估计的，这一点在上面已经讲过。如果这一个时期的指数跌幅比较难估计，那么我们做了期指空仓之后，应该怎样处理呢？其实，各位读者可以运用亚当理论，升市买升，跌市买跌，顺势而行。除此之外，亚当理论还教我们投资要让利润滚存，止亏要快。也就是说，如果在这个时期沽空仓，什么时候应该平仓了结，是没有一个既定的时间的，主要视乎市场的走势而定。只要市场在下跌，你的空仓就无需平仓。直至市场由跌变升，才需要将空仓回补，平仓了结，甚至反手追做好仓。

(4) 投资人士仍然可以10天线作为入市出市的准则，大市狂跌，就由它跌，让利润滚存，越跌得多，利润将会越多，但一旦大市已经跌幅不少，出现回稳，甚至重回10天线之上。这时就是平仓了结，将所有淡仓终止的时候。这样，你的利润可能已经滚存了不少。

(5) 由于在事前比较难估计跌幅将会是多少，所以投资金额应该减少一些，以保障自己，减低投资风险。

6. 认购期权的投资策略。

(1) 大市正处于跌势，不可能是买入认购期权的时候。

(2) 之前如果买入了恒生指数的认购期权，也应该获利回吐，否则除了无利可图之外，甚至可能亏本。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 认沽期权的投资策略。

（1）在熊市第二期中段的一个大跌市中，认沽期权可以大派用场。投资人士一样可以买入一些比指数低得多的认沽期权。这些期权成本低，一旦大市真的狂跌，利润却会十分之高。

（2）只要大市没转势，就无须平仓了结。让利润滚存仍然是最佳策略。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

（1）这是一个跌市，当然不是买入大蓝筹股票和其认股证的时候。

（2）如果你手中持有由牛市时遗留下来的大蓝筹股票认股证，却仍然未将其抛出的话，这个时候差不多可以肯定已经变成废纸。

（3）除非大市转势，已经跌得差不多，再由熊市第二期中段转势为熊市第二期末段，否则不要买入这些认股证。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

（1）如果在牛市时期买入了这些认股证，现在仍然未将之抛出，已经是大错铸成，恨错难返。

（2）在熊市时期，越早抛出这些认股证越明智。

10. 备兑认沽证的投资策略。

（1）这个时候买入备兑认沽证是一种上佳选择。

（2）为了节省时间去分析个别股票，较佳的方法是买入恒生指数的认沽证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§7 熊市第二期末段：1998年1月至3月底

熊市第二期中段是一个回跌市势。不过，大市经过熊市第一期的大跌，在熊市第二期中段又再跌一次，下跌的幅度既已经不少，下跌的时间也已经颇长，市场正在积聚反弹的力量。并且熊市的走势和牛市一样，每一期都可以大致分为三个阶段。当熊市第二期中段走完之后，必然的结果就是熊市第二期的末段。这个时期是另一次反弹潮，不过，这一次反弹潮却可以分为多次反复的升跌，但始终这一个浪都是上升浪。

笔者在介绍牛、熊市每一个时期及各时期每一阶段时已经详细地讲解了熊市第二期末段的特色，其中之一就是这一次反弹，大多数时候其反弹的最高位比熊市第一期初段时所做出的高位要低。大家对照一下图表就会发觉，1997年开始的大熊市，其中熊市第二期的初段，其反弹是由9000点左右反弹至约低于12 000点，之后就出现了熊市第二期的中段回落。回落之后，经过一段时间，熊市第二期末段又取代了熊市第二期的中段。这次熊市第二期末段，反弹低点是由8000点左右开始，但其反弹的最高点仍然只是熊市第二期初段的最高点，即12 000点。如果你能够把握到熊市每一期各个阶段的特色，知道每一阶段的高点低点大约在哪个位置，你的投资目标就明确许多，你的利润一定可以大大提高。

1. 熊市第二期末段的股市情况。

(1) 熊市第二期末段是整个熊市反弹潮当中最后一次大反弹，过了这个时期，之后的反弹便不会再成气候。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 熊市第二期的末段，其反弹的高点通常未必高过熊市第二期初段反弹的高点。大家通过图表可以看到，此次熊市第二期初段时反弹的高点为 12 000 点。如果在低位入货，或是期指做好仓等，可以 12 000 点作为最后的出货位。这是庞大无比的阻力位，通常很难突破，除非经济环境突然改善，或是利率大幅调低。

(3) 但香港在这一段时间，经济却是问题丛生，失业率又不断升高，完全没有起色，利率更加高踞不下。

所以，如果在当时，你在低位入货博熊市第二期的反弹市，你一定要以之前熊市第二期初段的高点作为最后出货点。虽然这已经是过去了的历史，但笔者强调，温故可以知新。把握到本书所讲的熊市股票投资方法，在下一次熊市再出现时，你就能知道在熊市中应该采取什么投资策略。如果遇到下一次大熊市，你一定不会再遭受损失。

2. 熊市第二期末段的投资方针。

(1) 熊市第二期末段是一个反弹潮，投资买卖当然是以买入做好仓为主。

(2) 不过，笔者已经讲过，这个一反弹潮并不是一气呵成一直上升的，而是反反复复，升完又跌，跌完又升。所以，如果买入或是持好仓，需要有耐心，即使反弹之后又回落，短线而言，仍然无需平仓。回落之后又会再上升。1998 年 1 月初至 3 月底的股市情况就是如此，大家可以看到这一段时间之内，股市升升跌跌，但趋势仍然是向上的。毕竟这仍然是一个反弹市势。

(3) 熊市第二期末段反弹，时间上会比熊市第二期初段长得多。这一点在以上章节已经提及过。在此可以通过 1997 年的熊市印证一下，1997 年熊市第二期初段的反弹市势只用了



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1个多月，但熊市第二期末段的反弹市势却维持了3个多月。

(4) 再强调一次，这一次反弹潮，估计中的最高点仍然是熊市第二期初段的最高点。当大市反弹到这个高位时，投资者就应该准备随时平所有好仓，并且反手追沽。

(5) 熊市第二期末段，因为反弹时间比较长，往往可以反弹超过50天移动平均线，所以，投资者不一定要以10天移动平均线为指标，应该加上50天移动平均线作为参考。大市反弹升上50天移动平均线时，可以继续持有好仓，但如果大市再跌回50天移动平均线之下，再加上熊市第二段末期运行了好一段日子，相信这次的反弹潮已经完全终结，即整个熊市的反弹潮已经完成，之后大市就会走向熊市第三期，开始另一个大跌潮。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

(1) 这是大熊市最后一个反弹潮。如果要买大蓝筹股作短线投资或是作投机之用，这是最后一个机会。但这时却不是买入股票作长线投资的时候。

(2) 通常，大蓝筹股票在熊市第二期会出现大幅反弹。但如果这些股票是在牛市之时买入的话，投资入就应该趁着熊市第二期末段的最后一次反弹中抛出。即使亏本也不要惋惜。如果这时还不出货，你可能要等另一次牛市重临才有机会重见天日。

(3) 入市出市的指标仍然是10天线和50天线。

4. 二三四线股票的投资策略。

(1) 即使在熊市第二期末段大幅反弹的市势中，这些股票都可能不会反弹。不少公司在经历了熊市一段之后，财政上会出现问题，停牌者有之，清盘者有之，总之存在许多问题，即



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使是熊市第二期的反弹市，这些股票都可能毫无起色。

(2) 在这个时候，如果有这些股票在手，即便是牛市时期买入的也要坚决出货。

5. 期指的投资策略

(1) 期指投资最为方便，可以做好仓，也可以做淡仓。在熊市第二期末段大熊市中的最后一个反弹潮时，如果你不想错失机会，就应该入市做好仓。止亏位是以跌穿 50 天移动平均线为准。只要大市在 50 天线之上，就可以持好仓。但如果大市跌穿 50 天移动平均线，再加上 10 天线跌破 50 天移动平均线，而两线俱向下移动，就一定要平所有好仓，甚至反手沽空。

(2) 以图表为例，如果你在低位做好仓，当时的指数是 8000 点，反弹到 12 000 点已经是 4000 点。以每点 50 元计算，可以获利 20 万元，利润十分之可观。

(3) 熊市第二期末段是会升升跌跌的，但整体市势仍然是持续向上，每一次升完之后向下调整。如果你不急于获利，其实可以多等一会，调整完之后又会再上升。在这一个时期如果作长线，获利幅度会较高。

6. 认购期权的投资策略。

(1) 和期指一样，这个时候买入认购期权是一种极理想的投资方法。

(2) 投资的时间也可以和期指一样，以较长时间观望市场。因为这个时候的市势多数是升升跌跌，但整体而言仍然是一路升市，故此可以将手中的认购期权放长一些时间，以期获利更高。

(3) 和以上所讲的认购期权一样，投资人可以买入溢价幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度较高的认购期权。这些期权的期权金较少，但当大市上升的幅度高时，利润便十分巨大。

7. 认沽期权的投资策略。

此时绝对不是买入认沽期权的时候，惟一的例外就是当熊市第二期末段已经运行了好一段时间，代表熊市第二期末段随时都可能会完结，再加上大市跌破10天及50天移动平均线，显示反弹期已经结束。有了这些讯号之后，投资人士才可以买入认沽期权，尤其是恒指认沽期权，因为其交投量比较大，买卖会较为容易。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

(1) 通常，股票上升，其认股证一定会升得更快更多。熊市第二期末段既然是一个大反弹潮，大蓝筹股票作出强烈反弹，买入其股票作短炒，有时不如买入其认股证，这样可以博取更大升幅，利润更多。

(2) 和其他投资工具一样，只要大市仍然保持升势，认股证就无须抛出了结。但如果市场又再转势，由熊市第二期末段转为熊市第三期的大跌市，投资人士就一定要将其投资策略改变，由短期看好变为看淡。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

笔者始终认为，熊市当中不论任何时期，都不是买入二三四线股票的时候。个别的二三四线股票可能会有漂亮的升幅，但只是个别例子，很多低价股在熊市反弹时期都不见动静。

10. 备兑认沽证的投资策略。

(1) 反弹期间买入备兑认沽证是逆市而行。所以当熊市第



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二期末段刚开始之时，千万不要买入备兑认沽证，手持有这些认沽证也应该即时沽出了结，以免由赚变亏。

(2) 但如果熊市第二期末段已经运行了一段时间，再加上其他淡市讯号出现，譬如是10天线跌穿50天线，50天线由升变跌，或是指数跌穿50天移动平均线等等，都是转为可以买入认沽证的讯号。这时不妨入市以小本博大利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§8　熊市第三期初段:1998 年 4 月至 6 月中

熊市第二期末段是反弹市。熊市时期，反弹之后的必然走势就是再行下跌。熊市第二期反弹之后，熊市第三期的跌势不仅会很急促，而且会不断创出新低位。

由本章开头的图表当中可以看到，熊市第二期末段的反弹，由 8000 点回升至 12 000 点，时间是由 1998 年 1 月初至 1998 年 3 月底。反弹幅度是 4000 点，不可谓少。但这个熊市最后的反弹潮始终都要完结。由 1998 年 3 月底开始，大市就再展开另一个走势，就是熊市第三期初段出现。

由图表可以看见，熊市第三期的初段是由 1998 年 3 月底开始，直至 6 月中为止，当时恒生指数由 3 月底的最高 12 000 点左右，下跌至最低为 7500 点左右，下跌了 4500 点，跌幅接近 37%。当大市跌到 7500 点之时，市势找到暂时的低点支持，才完结熊市第三期初段的跌幅。

1. 熊市第三期初段的股市情况。

(1) 熊市到达第三期初段，熊市反弹潮正式宣布结束。之后而来的是另一个大跌潮。这一个大跌潮的跌幅会是多少，却没有一定的准则，其中一个影响因素仍然是当时的经济环境。熊市经过了第一期、第二期之后，历时已久，如果在这段时间之内经济环境有所改善的话，熊市第三期的跌幅便会较少。但如果当时的经济环境不单没有改善，反而恶化了，熊市第三期的跌幅便会很大。

(2) 1998 年 3 月底开始的熊市第三期初段，由 3 月底跌到 6 月中便完结，其跌势十分明显，大部分时间都是下跌。即使偶尔有一些反弹，也只是象征性的。由图表中大家可以看到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998 年 3 月中开始的大跌势，至 6 月中，跌的日子是如何的多，升的日子却是如何的少。大市笔直般下跌，根本毫无反弹力。这也是熊市第三期初段的惯常走势。

(3) 从图表看到，大市在 1998 年 3 月中至 6 月中，全部都是在 10 天移动平均线之下，只要运用 10 天移动平均线作为入市和出市的指标，投资人已经可以一路沽空仓而无需平仓了结，直至市势在 6 月中后抽为止才需要平仓，所获利润已经是 3000～4000 点之多。不论是做期指，或是做期权，做认沽证等都应该可以赚到丰厚利润。

2. 熊市第三期初段的投资方针。

(1) 这是一个大跌市，投资方针自然以淡仓为主。

(2) 正如上述所言，投资人士可以 10 天移动平均线作为入市和出市的指标。入市做淡仓之后，只要大市仍然在 10 天线之下，就无需平仓。大市重回 10 天线之上才需要了结平仓。

(3) 这是一个大跌市，比熊市第二期中段时反弹之后回落一些又再预备上升反弹的市势不同，笔者建议投资人在那一个回升市中不要大手投入，因为之后会再有反弹。但在熊市第三期初段，市势将会是一味下跌，而且跌势必然会很急促，故此在这个时期入市做淡仓可以做得较狠，不妨大手入市，看中的话可以加码再沽。使自己的利润大幅增长，是我们在这一个时段的目标。

3. 大蓝筹股票的投资策略。

(1) 这时只是熊市第三期的初段，距熊市第三期末段还有一段时间。如果你认为应该趁股票在最低潮之时入市，就是最低的价位入市，将来的牛市重临，就一定会发达。笔者同意这种说法。不过，熊市第三期初段却并非时候。熊市第三期还要经历过中段和末段。即使趁低吸纳，人弃我取，也要等到熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三期末段出现了好一段日子才这样做。熊市第三期之后仍然是一个大跌市，尤其是在熊市第三期末段，其跌幅会更加惨烈，所以这个时候根本不是入市时候。

(2) 这个时候所有股票都不可以买，如果不懂得沽空股票，就索性作壁上观，不可以贸然入市，以免无端遭受损失。

4. 二三四线股票的投资策略。

(1) 这些股票从熊市开始到现在，有些已经跌了九成九，但笔者恐怕当中一些无实力的公司会破产清盘。故此，即使价钱再低，也不是入市时候。况且熊市第三期末段仍然未到，这些股票可以不理。

(2) 如果你在之前的牛市持有这些股票，到现在仍然未卖的话，笔者也无能为力。

5. 期指的投资策略。

(1) 期指确是一种好的投资工具，可以买升，也可以买跌。尤其是期指有两种，可以是恒生 33 指数期指，每点 50 元，或恒生 100 期指，每一个差价，即 0.01 点 10 元。喜欢玩大的可以玩每点 50 元，喜欢玩小的则可以玩每 0.01 点 10 元，各适其式。在熊市第三期初段，投资人可以大手沽期指，不论是每点 50 元也好，每点 10 元也好，只要在这个时期你肯入市沽期指，一定可以获利。

(2) 因为这个时候大市的跌势十分明显，而且跌势急促，跌幅又大。所以投资人应该大手沽空，看中可以加注，亦无需急急平仓，总之是一路让利润滚存。

6. 认购期权的投资策略。

普通投资人在这个时期，对认购期权可以不理，根本不是买入时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 认沽期权的投资策略。

(1) 和认购期权相反，在这个时候，认沽期权是最佳投资工具之一。

(2) 投资人应该按笔者在上面各章所讲的买入一些低价的认沽期权，本钱小，但一旦大市狂跌，利润却十分之高。

8. 大蓝筹股认股证的投资策略。

大蓝筹股票不是买人的时候，其认股证也一样。

9. 二三四线股认股证的投资策略。

笔者已经一再讲过，二三四线股票在熊市时我们应该怎样做。在这里不再重复。

10. 备兑认沽证的投资策略。

(1) 备兑认沽证对比期指有一个好处，就是期指的利润无限大，风险同样无限大，看错的话，随时可能要负债上身。但备兑认股证则是利润无限大，风险却是有限。风险只局限于所买入的投资金额而已。备兑认沽证是淡市之中看淡市势时另一种好的投资工具。只要在跌市当中买入备兑认沽证，大市果然下跌，备兑认沽证就会升价，投资人士就可以获利。

(2) 为了方便，索性买入恒生指数备兑认沽证，只要大市下跌就可以赚钱，无需分析太多不同的个别股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§9 熊市第三期中段：1998年6月中开始

熊市每一期都会分为不同的时段。1998年由4月开始狂跌的熊市第三期初段，跌了好几个月之后，市场回稳，转为熊市第三期的中段，反复回升了少许。

熊市第三期中段是一个可长可短的市势。在这一个时段当中，股市可能升升跌跌，并无固定的方向。但不久的将来却会是一个熊市第三期末段的大跌市。

熊市第三期中段，市势有会是这样：

(1) 在熊市第三期中段，大市会有一段相当长时间只在窄幅内波动，有波幅却无大升跌幅。

(2) 但熊市第三期末段始终都会出现。

(3) 也就是说，大市一定会创出比1998年6月中的7500点更低的指数。但低点出现之后，熊市便可能已经运行完毕，熊市的最低点其实就是牛市第一期初段的诞生。牛市会在一个人人自危，投资人完全失去对股票市场的信心时悄悄地诞生，所以熊市第三期的末段其实并不可怕。因为这是市场的定律，是一个必经的过程，况且熊市第三期完成之后，牛市重临，这正是投资人士的喜讯。没有黑暗和痛苦的经历，那会有黎明的曙光和喜悦？

(4) 投资人士一定要作好心理准备，熊市第三期末段是另一个大跌市，但跌市并不可怕，在这一本书中，笔者已经讲解过不少在熊市中自保、进而赚大钱的投资方法。只要你依笔者所讲解的投资技巧、方法和各个阶段的不同部署，你在股票市场最少可以做到自保，再进一步则必然做到熊市当中大手沽空，在淡市中也一样可以获利。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

§10　熊市第三期末段及牛市第一期正在酝酿：1998年7月至10月

从以上的推测可以看出，1998年6月所做的低点7500点只是熊市第三期初段的低点，但熊市第三期末段仍未出现，故此7500点肯定不是这个熊市的低点。结果，由1998年7月至8月中，股市真的创出新低点，最低时是6500点，但到了6500点之时，香港特区政府以上千亿元买股票托市，笔者认为6500点可能已经是这一次熊市的低点。1998年7月至8月中的大跌1000点，已经是熊市第三期末段的市势，经历这一次跌势，熊市已经差不多走完它应走的路程。牛市正在酝酿当中。笔者的见解如下：

（1）由1997年当时的牛市最高点之时的16 820点，下跌至最低时的6500点，下跌10 320点，跌幅达61%，已经符合一切熊市跌幅的要求，表明熊市已经接近尾声。当时的6500点，如果不是这个熊市的最低点，则最低点也应该和6500点相差不远。

（2）香港股市在6500点找到低点之后，美国连续减了两次息，每次1/4厘。通常如果利息连续两次调低的话，熊市是会有很大机会在短期内完结的。这一个叫做两次减息的效应，理论基础可参考拙作《当代投资权威理论》。

（3）况且大市之后由于香港也随着美国减息，加上冲击港元的外资撤退，港元回稳，香港人信心自然也就恢复了。反映于投资市场，是减息之后物业市场有复苏迹象，楼价不再下跌，并且回升，带动了地产股票上扬。市场最恶劣的气氛已经逐渐远去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 之后，恒生指数更一路反弹，执笔时已反弹重回 250 天移动平均线之上。笔者讲过，当大市一路处于熊市时期，只要一旦重回 250 天移动平均线之上而且稳守，就标志着熊市已经成为过去，牛市已经悄然诞生。

(5) 在当时，大家对前景并不乐观，但股票牛市第一期却通常都是在一个人人并不乐观之时无声无息地取代了熊市。

(6) 当人人自危，看不见股市的明天，这时却是入市的良机。股市已经接近最低残的时候，把握时机，在低位入市，将来的利润一定至为可观。

(7) 以技术性分析，大市虽然在 1998 年 10 月接触到 250 天移动平均线之后就遇到阻力而回软，但这是自 1997 年 8 月，熊市出现之后，整整一年两个月，指数首次重返 250 线。之后虽然回落，又到了 250 天线之下，但已经标志着熊市差不多走完，牛市有重临之象。这时候，正是牛市第一期慢慢在酝酿。

(8) 只要 250 天移动平均线由下跌转为平稳，大市又再重回 250 天线之上而且可以稳守，则这次熊市完结，就更加明确。

(9) 在这个时候，笔者会建议读者密切留意市势，入市良机很快就在眼前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章

结语篇：面对未来股票市场的挑战

笔者在以上各章讲解了各种在熊市当中的投资方法及技巧。相信读者细心研究这些方法之后，对在熊市每一个时期如何自保和突出熊市的重重围困，把握到赚大钱的机会，一定会了然于胸。在这本书的结语篇，笔者想作一个熊市股票大突围的总结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票市场，牛市有机会发达，熊市一样有机会发达，问题只是你是否能够把握住不同的市势而已。在牛市当中，我们当然是以买入做好仓为主导，作为博取发达的方法。在熊市则相反，一切要以沽空做淡仓为主导，作为博取发达的方法。只要将投资方法反过来，牛市看好，熊市看淡，便可以在两个完全不同的市场中获利。

在这一章笔者想重申一次，股票熊市第三期，是一个投资良机。笔者的观点如下：

首先，笔者要强调的是，这本书并不是专为 1997 年及 1998 年香港的熊市而写，只不过是引用了这两年的市势作为剖析的举例而已。这一本书的作用，是希望各位读者明白，不论在牛市和熊市，股票市场都有自己赚钱的技巧，买卖的方法，以及不同的投资策略。这本书是专门针对在熊市之中，投资人如何自保进而投资赚钱而写的。这本书的理论可以用诸任何熊市时期包括 1997 年及 1998 的熊市，以及将来任何的熊市。掌握到这一本书所讲的内容，你对熊市将不再有任何畏惧，相反，还可以趁着熊市的出现而投资获利。熊市股票大突围的理论，在任何熊市当中都将适用。理论是共通的，并不会局限于哪一个熊市。

熊市第三期，将会是整个熊市的尽头。熊市和牛市是交替出现的，熊市的尽头即是牛市将会重到人间。以上各章，笔者已经多次提及，在熊市第三期末段，当市场到了所有投资人都再没有信心，所有人都将前景看得极其黑暗，好像股票市场已经再没有明天一样，这个时候，反而是人弃我取的时候。在股市最低潮的时候入市，将来牛市重临，发达的就是你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在以上各章，笔者讲解过不同的投资工具，包括大蓝筹股票、二三四线股票、期指、认购期权、认沽期权、大蓝筹股票的认股证、二三四线股票认股证、备兑认沽证等8种投资工具，在熊市第一期、第二期和第三期各个阶段的应有投资方法。笔者强调过多次，大市走到熊市第三期末段之时大家一定要善于把握，这是一个致富的时机。只要你按照笔者所解析的投资方法去做，在股票市场你必然可以成为一个出色和成功的投资者。

大熊市，尤其是跌幅极大的大熊市，是很难遇见的大好机会。投资人千万不要让这些千载难逢的投资机会轻轻地溜走。如果你不把握每一个大跌市之后的低价入市良机，你可能会在牛市之中以高出多倍的价钱买回这些股票。大熊市来临，却提供了一个极其难能可贵的低价入市机会，大家千万不要错过。在熊市第三期末段，就是入市博取未来发达的大好时机！